Année 1952. — N° 18. Le Numéro : 15 francs. 14 Novembre 1952.

JOURNAL OFFICIEL

DE LA REPUBLIQUE FRANÇAISE

AVIS ET RAPPORTS DU CONSEIL ÉCONOMIQUE

ABONNEMENTS : METROPOLE ET FRANCE D'OUTRE-MER : 250 fr.; ETRANGER : 450 fr.
(Compte chèque postal: 9063.13, Paris.)

PRIÈRE DE JOINDRE LA DERNIÈRE BANDE aux renouvellements et réclamations | DIRECTION, RÉDACTION ET ADMINISTRATION QUAI VOLTAIRE, N° 31, PARIS-7e | POUR LES CHANGEMENTS D'ADRESSE AJOUTER 20 FRANCS

SESSION DE 1952

Séances des 12 et 13 Novembre 1952.

SOMMAIRE

Le marché financier (1).
La réforme de la législation hospitalière (2)

ÉTUDE DU MARCHÉ FINANCIER

(Question dont le Conseil économique s'est saisi lui-même, en application des articles 1er et 2 de sa loi organique du 20 mars 1951 et de l'article 27 de son règlement intérieur.)

1° Rapport présenté, au nom du Conseil économique, sur le marché financier, son rôle économique, sa situation actuelle, les réformes que celle-ci appelle, par M. Georges Lutfalla.

INTRODUCTION

L'atonie du marché financier est fort préoccupante. Elle témoigne d'une désaffection du public pour les placements en valeurs mobilières. La Bourse de Paris s'en trouve frappée. Malgré une apparente reprise d'activité, son état demeure alarmant. De bons esprits craignent cette langueur mortelle. S'agirait-il, en bref, de la ruine d'une institution qui, pendant un siècle et demi, avait assuré le développement de l'industrie française comme elle avait aidé puissamment des économies extérieures ?

En réalité, le grand marché public, sur lequel les titres s'échangent et se négocient, sur lequel les épargnes nouvelles viennent chercher des emplois, sur lequel enfin s'émettaient des titres français et s'introduisaient des titres étrangers — ce grand marché traverse bien une crise profonde, image des profonds bouleversements contemporains. Faut-il, une fois de plus, en reprendre la terrifiante énumération en guise d'examen de conscience liminaire ? Dévastations de deux guerres mondiales qu'accompagne un cortège de ruines matérielles spectaculaires et de ruines morales, moins apparentes, mais combien plus redoutables, dévaluations monétaires corrompant toute l'économie complexe de notre monde contemporain, manquement des Etats débiteurs et répudiations multipliées de leurs dettes.

Des causes spécifiques aggravent encore l'action des facteurs généraux: appauvrissement des classes moyennes, chez lesquelles était forte la propension à économiser; l'épargne individuelle en régression est relayée par une épargne institutionnalisée qui ne concourt ni toujours, ni directement aux investissements productifs, perte de l'anonymat, crainte de l'inquisition fiscale et, plus encore, suspicion des pouvoirs publics envers le possédant.

« La tendance de la société, a écrit un auteur politique, est de traiter en ennemi le capital ». Or, il est le fruit de l'épargne. Encore, l'épargnant français n'a-t-il jamais sollicité une faveur, il demande l'équité — assurément l'équité telle qu'il la conçoit et qui, à tout prendre, n'est pas fort exigeante. Sur ce chapitre, sa sensibilité est extrême et sa mémoire vigoureuse. Lors des sollicitations, il est présent ou absent, suivant le sort qui lui a été fait antérieurement. C'est assez dire qu'il regimbe depuis longtemps, qu'il veut désormais des sûretés réelles.

(1) Le compte rendu des délibérations du Conseil économique sur cette question figure au *Bulletin du Conseil économique* n° 23 du 11 novembre 1952.
(2) Le compte rendu des délibérations du Conseil économique sur cette question figure au *Bulletin du Conseil économique* n° 24 du 15 novembre 1952.

Les épargnants français sont devenus exigeants en effet. Ne leur prone-t-on pas les vertus de l'économie ? Les mères ont élevé leurs enfants dans le sentiment de l'inconvenance des consommations excessives. Les maîtres des écoles nous ont enseigné que le goût de l'épargne est une vertu. Le monde nous a appris que cette vertu était une vertu française. L'histoire nous rappelle que cette vertu française a ménagé à la France une grande place dans le concert des nations au dix-neuvième siècle. Ceux-là même qui ont été attentifs à tant de voix diverses et concordantes peuvent-ils être sourds aux leçons du passé et ne pas imposer leurs conditions quand il est fait appel à leur concours ?

L'épargnant individuel est-il d'ailleurs encore nécessaire ? Le débat qui s'ouvre devant le Conseil économique vise, en définitive, l'épargnant d'hier, l'épargnant d'aujourd'hui et leurs ennemis. Sans doute, nos travaux prennent une forme plus abstraite. Encore fallait-il rappeler que des êtres concrets et des habitudes respectables sont en cause dans cet essai de réforme tendant à redonner de l'activité au marché financier et plus particulièrement à une bourse vaillante, mais fatiguée.

Les conséquences sociales de l'enrayement d'un mécanisme délicat et puissant sont innombrables. Sans insister sur les suites immédiates — elles font l'objet du présent rapport — il importe de signaler l'immédiat: les craintes du lendemain qui assaillent les intermédiaires, agents de change, coulissiers, remisiers et surtout commis et démarcheurs; ils subsistent mal quand ils subsistent. Si les transactions sur valeurs mobilières devaient encore se restreindre, tout un commerce disparaîtrait, dans l'impossibilité où il se trouverait de faire vivre ses servants et de rémunérer les capitaux qui y avaient été investis. Il appartenait au groupe des travailleurs C. F. T. C. de présenter une proposition de résolution tendant à inviter le Conseil économique à étudier la situation du marché financier et à suggérer les réformes susceptibles de lui redonner de l'activité, dans les termes suivants:

« Les débats survenus, lors de la dernière session du Conseil, ont montre notamment la faiblesse du marché financier, hors d'état d'épauler l'économie du pays.

« Précisément, des initiatives diverses, dont certaines d'ordre parlementaire, ont pour objet d'examiner les moyens susceptibles de ranimer la bourse des valeurs.

« Il nous paraît que le Conseil économique se devrait d'étudier non seulement les raisons de la crise boursière, mais surtout le rôle qu'un marché financier actif pourrait jouer dans l'économie actuelle de notre pays et les réformes à lui apporter pour qu'il en soit ainsi. »

La saisine a été décidée le 31 juillet 1951.

⁂

Les problèmes ainsi évoqués avaient, en vérité, déjà été agités en de nombreuses instances. Après un conflit qui avait éclaté en 1949 entre employés et charges, une commission paritaire fut constituée, afin d'étudier une réorganisation de la bourse des valeurs. Son rapport, déposé en novembre 1950, a été communiqué au Conseil. Presque au même moment, une proposition de résolution, déposée le 16 novembre 1950 par M. de Tinguy et plusieurs de ses collègues, invitait le Gouvernement à créer une commission de l'*épargne immobilière*, chargée d'étudier le développement de cette catégorie d'épargne, sa défense et son utilisation rationnelle, dans l'intérêt de la nation. Cédant au désir ainsi exprimé, M. Petsche installait sans retard, sous la présidence de l'initiateur de la proposition, cette commission. Il ne semble pas qu'un rapport ait été le fruit de ses délibérations. Par contre, il paraît bien que les conclusons essentielles de cette commission aient été retenues dans les projets de loi déposés par M. Edgar Faure d'abord, puis repris, pour partie, par M. Antoine Pinay et M. Jean-Moreau (projet n° 3135, relatif à diverses dispositions d'ordre financier applicables à l'exercice 1952 et particulièrement ses quatorze premiers articles).

Dans le même temps, le bureau de notre précédente assemblée renvoyait à l'étude de la commission des finances, du crédit et de la fiscalité la proposition de résolution C. F. T. C. Deux membres de cette commission, M. Gaussel et le présent rapporteur, avaient été conduits à s'interroger sur la question de savoir si, à considérer le problème posé comme étant, finalement, celui du déclin de l'investissement sous forme de valeurs mobilières, il n'y aurait pas lieu de suivre, au cours d'une longue période et sous ses différents aspects, l'évolution de la situation des valeurs mobilières, afin de savoir si la situation actuelle doit être considérée comme accidentelle ou comme étant un moment d'une évolution naturelle.

A l'évidence, une telle étude devait être entreprise, aussi bien à propos de la situation des valeurs mobilières en France que de la situation des valeurs mobilières dans d'autres pays industriellement évolués, afin de rechercher notamment si l'existence d'une tendance générale ne permettrait pas de fournir des explications valables d'un état de fait dont les incidences économiques et sociales, nombreuses et variées, peuvent être inquiétantes.

C'est dans cet esprit que le secrétariat général du Conseil économique a demandé aux attachés financiers français aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne d'examiner la question, pour chacun de ces deux pays. Les études que ceux-ci ont fait parvenir au Conseil ont constitué des documents de travail largement mis à profit, tout comme la note sur l'épargne et les valeurs mobilières (évolution au cours d'un siècle, 1850-1950), établie par le secrétariat de la commission.

Par ailleurs, votre commission a tenu à s'entourer d'avis nombreux et autorisés. Elle a entendu de très nombreuses dépositions. Citons dans l'ordre chronologique: M. Compeyrot — alors qu'il n'était pas encore notre collègue — intervenant comme délégué général de la fédération des porteurs de valeurs mobilières; le contrôleur général Jacomet, président de la confédération générale de l'épargne; M. Polti, président délégué général de l'association nationale des sociétés par actions; le syndic de la compagnie des agents de change de Paris; M. Soulié, président de la chambre des courtiers en valeurs mobilières de Paris; M. Gael Fain, directeur de l'école nationale d'organisation économique et sociale, et M. Truptil, tous deux spécialistes réputés des problèmes d'investissements; M. Laguerre, secrétaire de la section « bourse des valeurs » du syndicat Banque et Bourse de Paris (C. G. T.); M. Guyard, secrétaire général de la section des commis d'agents de change de Paris (F. O.); les représentants suivants de la confédération générale des cadres: MM. Vasseur, président du syndicat national des fondés de pouvoir, Laine, président du syndicat national des cadres des agents de change, puis M. Lepsatre, président du syndicat C. F. T. C. de la bourse, M. J. Watteau, directeur général de la caisse des dépôts et consignations, enfin M. Dangelzer, directeur général de la Société générale de crédit industriel et commercial. C'est assez dire que les informations et les avis n'ont pas manqué. Les uns et les autres ont été largement utilisés par le rapporteur. Ce dernier pense avoir suffisamment marqué l'intérêt pratique et humain des problèmes soulevés par le marasme boursier pour n'avoir que furtivement à s'excuser de la longueur de son rapport.

Plus encore, ces problèmes appellent des mesures urgentes. Faut-il citer ici l'avis formulé par le Conseil économique, dans sa séance du 18 juin 1952, sur le rapport de M. Jacques Dumontier, concernant l'évolution de la conjoncture: L'une des options à moyen terme sur lesquelles repose l'expérience en cours est « de redonner à l'épargne un rôle directeur dans les investissements publics et privés... L'augmentation des dépenses publiques couvertes par l'emprunt laissera aux dépenses privées une part relativement plus faible de l'épargne, tout au moins dans les débuts de la stabilisation. La pression fiscale n'ayant pratiquement pas été réduite, par rapport à celle de 1951..., il ne semble pas que les épargnes constituées sur les revenus courants puissent assurer les mêmes investissements privés que l'année dernière ». Enfin, sur le choix à long terme, l'avis vise « les besoins des territoires d'outre-mer (qui) ne sauraient être assurés... sans une politique très large d'investissements qui, dans l'état actuel de ces territoires, doivent comprendre, en premier lieu, une large part d'équipement public ».

Une confiance renouvelée dans les placements en valeurs mobilières aiderait à écarter une part importante de nos appréhensions. Les moyens de cette renaissance ont été proposés, conçus et discutés par et devant votre commission des finances. Au terme de ses travaux, son rapporteur s'interroge sur la philosophie des propositions qui vous sont soumises. Elles sont attentives aux besoins des petits épargnants, tout autant qu'elles sont soucieuses de promouvoir les grands intérêts du corps social, c'est-à-dire la nation.

Tel est leur libéralisme. Nul étonnement sur une telle orientation, puisqu'en confondant volontairement la bourse et la spéculation, P.-J. Proudhon nous avait déjà averti:

« Par la nature même des choses, la spéculation est ce qu'il y a de plus spontané, de plus incoercible, de plus réfractaire à l'appropriation et au privilège, de plus indomptable au pouvoir, en un mot de plus libre... Que la presse soit muselée, la librairie tarifée, la poste surveillée, la télégraphie exploitée par l'Etat, la spéculation, par l'anarchie qui lui est essentielle, échappe à toutes les constitutions gouvernementales et policières. Entreprendre de placer, sur ce dernier et infaillible truchement de l'opinion, un abat-jour, ce serait vouloir gouverner dans les ténèbres d'Egypte, ténèbres si épaisses, au dire des rabbins, qu'elles éteignaient les lanternes et les bougies (1).

La clarté est l'objet de nos soins. Suffira-t-elle à atténuer les maux qui ont atteint si cruellement le marché financier ?

(1) P. J. Proudhon, Manuel du spéculateur, 3e éd. Paris 1857, pages 35, 36.

Ou bien le mal est-il ailleurs, dans une évolution irréversible qui condamne à la ruine médiate, mais inéluctable, le temple de Brogniart. L'antithèse n'est pas seulement verbale: Misère de la bourse ou bourse de la misère ?

PREMIERE PARTIE

Les faits des marchés des valeurs.

Recession récurrente ou crise structurelle ?

CHAPITRE Ier

L'EPARGNE ET LES VALEURS MOBILIERES AVANT 1914

SECTION I. — LA FORMATION ET LE DÉVELOPPEMENT DU PORTEFEUILLE FRANÇAIS DES VALEURS MOBILIÈRES AVANT 1914

Sans doute, est-ce un lieu commun d'affirmer que l'épargne est, en France, une vertu nationale et traditionnelle. Encore faudrait-il saisir la réalité au delà des mots. En vérité, il n'y a pas tellement longtemps que l'on sait ce qu'est l'épargne ou tout au moins que l'on connaît son pouvoir.

Autrefois — et il s'agit d'un autrefois qui n'est pas si éloigné — elle se réalisait d'une façon toute primitive, en « mettant de côté »... C'est qu'on n'avait pas l'usage des institutions qui permettent de placer les épargnes; on n'avait pas toujours leur utilisation à des fins productives. Alors, l'épargne, qui était peut-être une vertu ou plutôt une passion, n'était pas encore une force...

Très précisément, c'est au cours du dix-neuvième siècle qu'il est loisible d'observer, en même temps que l'essor du progrès technique, le développement de l'épargne, notamment sous la forme de valeurs mobilières.

⁂

Pour se rendre compte, d'emblée, de l'essor qu'ont connu les valeurs mobilières au cours du dix-neuvième siècle et à défaut d'être renseigné avec précision sur l'activité d'émission, il n'est que de suivre les modifications qu'a subies la cote officielle.

Le « cours authentique » de la Bourse de Paris, en date du mercredi 1er mai 1816, tient tout entier sur une page de format réduit. Il ne comporte que 41 rubriques, dont 26 sont consacrées aux négociations d'effets de commerce, lettres de change et billets à ordre, 8 aux négociations de matières métalliques monnayées ou en lingots, 6 aux « effets publics » qui comprennent alors la rente 5 p. 100 consolidée, les obligations du Trésor, les bons de la ville de Paris, les actions de la Banque de France, enfin la quarante et unième, seule inscrite à titre « d'entreprises particulières », est relative aux actions des trois ponts sur la Seine.

En 1830, l'équilibre de la cote se trouvera profondément modifié. Elle comporte alors deux pages de texte, les rubriques relatives aux changes et aux métaux sont reléguées au bas de la deuxième page. En revanche, la place d'honneur revient aux rentes françaises, cotées sous six rubriques, aux actions des compagnies de canaux et de ponts (11 rubriques), aux actions de trois compagnies industrielles (Gaz Pawels, Salines de l'Est, Fonderies du Creusot) et à une douzaine de fonds étrangers. Ainsi, dès cette époque, la prédominance des valeurs mobilières, en tant qu'objet de l'activité boursière, apparaît comme nettement établie.

Elle ne va cesser de s'accroître, au fur et à mesure que le progrès industriel créera de nouvelles entreprises et que les emprunteurs étrangers viendront recourir, par l'intermédiaire du marché parisien, aux disponibilités de plus en plus amples de l'épargne française.

La suite de modifications survenues dans la composition de la cote, entre 1851 et 1913, peut être analysée à partir du tableau I, qui présente, à la date du 31 décembre des années 1851, 1871, 1880, 1891, 1902, 1908 et 1913, la situation des différentes valeurs cotées à la Bourse de Paris, groupées par grandes catégories.

Il ressort des chiffres qui figurent dans ce tableau, qu'entre 1851 et 1871, le capital nominal des valeurs cotées à la Bourse de Paris avait plus que doublé. On remarquera notamment que l'accroissement des valeurs de chemin de fer — aussi bien françaises qu'étrangères — correspond, à lui seul, à plus de la moitié de l'accroissement total.

De 1871 à 1891, le capital nominal des valeurs cotées à la Bourse de Paris s'accroît de 97 milliards: 40 milliards en valeurs françaises, 57 milliards en valeurs étrangères. Si l'on réunit, sous une rubrique commune, les rentes, les obligations du Trésor, les emprunts des colonies, des départements, des villes et du Crédit foncier, force nous est de constater, qu'au cours de cette période, ce furent des fonds d'Etat qui absorbèrent la plus grande partie des capitaux cherchant à s'investir en valeurs mobilières françaises, comme ce sont des fonds d'Etat étrangers qui attirèrent l'épargne vers les valeurs mobilières étrangères.

De 1891 à 1913, enfin, le capital nominal des valeurs cotées à la Bourse de Paris s'est encore accru de 28 milliards dont 8 pour les valeurs françaises et 20 pour les valeurs étrangères.

Il y a lieu de noter ici l'essor pris par certaines affaires privées, notamment celles d'électricité, de produits chimiques, d'entreprises de ports. Parmi les valeurs étrangères, les accroissements les plus importants s'observent sous la rubrique des chemins de fer et sous celle des institutions de crédit.

Finalement, c'est d'un montant de près de 140 milliards que le capital nominal des valeurs cotées à la Bourse de Paris s'est accru entre 1851 et 1913, celui des valeurs françaises s'étant accru dans la proportion de 1 à 9, celui des valeurs étrangères dans la proportion de 1 à 48.

TABLEAU I

Capital nominal des valeurs inscrites à la cote officielle de la Bourse de Paris.

VALEURS	Au 31 décembre 1851.	Au 31 décembre 1871.	Au 31 décembre 1880.	Au 31 décembre 1891.	Au 31 décembre 1902.	Au 31 décembre 1908	Au 31 décembre 1913.
	Millions de francs.						
I. — *Valeurs françaises.*							
Rentes françaises	5.721	9.000	20.835	26.018	26.929	25.510	25.261
Obligations des chemins de fer de l'Etat	»	»	»	»	»	»	565
Obligations du Trésor	»	»	»	»	100	173	207
Colonies et protectorats	»	»	»	174	467	844	1.078
Ville de Paris	42	169	2.054	1.563	2.002	2.102	2.349
Départements et villes				243	208	162	118
Assurances	171	58	386	172	108	115	124
Crédit foncier	»	215	2.575	4.355	4.312	4.772	5.884
Banques et société de crédit	227	575	2.407	1.986	1.370	1.691	2.895
Canaux	190	348	506	2.638	444	509	490
Est, Lyon, Midi, Nord, Orléans, Ouest	939	6.722	13.642	17.075	17.962	18.227	19.182
Autres chemins de fer et tram			873	1.475	1.970	2.523	3.177
Docks	»	77			138	134	132
Eaux	»		268	361	254	244	254
Electricité	»	66			394	575	1.104
Filatures	50				19	21	52
Gaz	54	165	302	448	364	451	511
Forges et fonderies	170	139	124	182	518	599	871
Houillères	79	135	179	170	320	120	148
Mines métalliques						204	234
Phosphates, engrais, produits chimiques	»	»	»	»	107	145	253
Ports	»	»	»	»	23	95	253
Transports	30	258	295	541	552	523	446
Valeurs diverses	36	147	235	459	2.569	642	892
Capital nominal total	7.710	18.076	44.236	57.863	60.132	60.382	66.810
Capital au cours du 31 décembre	»	»	46.668	58.850	64.026	65.788	70.104

VALEURS	Au 31 décembre 1851.	Au 31 décembre 1871.	Au 31 décembre 1880.	Au 31 décembre 1891.	Au 31 décembre 1902.	Au 31 décembre 1908.	Au 31 décembre 1913.
	Millions de francs.						
II. — *Valeurs étrangères.*							
Fonds d'Etat	1.523	3.138	33.030	54.367	61.403	62.817	64.894
Assurances, banques	89	250	640	1.058	819	2.165	3.907
Chemins de fer	4	1.717	6.006	6.529	7.183	8.180	10.438
Valeurs diverses	80	64	98	145	836	1.150	2.206
Capital nominal total	1.697	5.170	39.776	62.101	70.172	74.312	81.445
Capital au cours du 31 décembre	»	»	31.515	51.260	66.093	67.644	70.762
III. — *Total général.*							
Capital nominal	9.407	23.246	84.012	119.964	110.303	134.694	148.255
Capital au cours du 31 décembre	»	»	78.184	110.111	130.119	133.338	140.866

Section II. — La structure de la cote de la Bourse de Paris avant 1914

Si l'on veut bien s'arrêter à une date qui peut être considérée comme représentative de la situation de l'immédiat avant-guerre, on constatera qu'au 31 décembre 1908, les 160.415.674 titres correspondant aux 1.214 valeurs alors négociables à la Bourse de Paris avaient une valeur vénale de plus de 133 milliards, dont 65 milliards pour les *valeurs françaises* (soit 49,25 p. 100) et 68 milliards pour les *valeurs étrangères* (soit 50,75 p. 100).

Cette répartition de la valeur vénale du portefeuille français de valeurs mobilières entre valeurs françaises et valeurs étrangères, à une date donnée, n'est pas contredite par les quelques renseignements que l'on possède sur les émissions. Compte non tenu des conversions, les émissions de valeurs mobilières en France, de 1895 et 1900, se sont montées à 5.290 millions, dont 3 milliards de valeurs étrangères, soit 56,8 p. 100; de 1900 à 1905, à plus de 13 milliards 380 millions, dont près de 10 milliards de valeurs étrangères, soit 75,5 p. 100; de 1905 à 1913, à près de 34 milliards, dont 26 milliards 840 millions de valeurs étrangères, soit 79 p. 100.

La mise en parallèle du montant du capital nominal et de l'évaluation de ce capital, en fonction des cours, d'après le tableau I, fait apparaître que l'ensemble des valeurs françaises n'a cessé de faire sur le pair une prime notable. En revanche, les valeurs étrangères demeurèrent constamment en-dessous de leur nominal, en raison du nombre considérable d'emprunts émis par les Etats étrangers, en-dessous du pair et à des conditions alors tenues pour très favorables aux souscripteurs.

Afin de pousser plus avant l'analyse de la composition du portefeuille français des valeurs mobilières, on peut se référer au tableau II, qui donne la proportion de chaque grande catégorie à la date du 31 décembre 1908. Les rentes françaises (avec 37,7 p. 100), d'une part, et les valeurs de chemins de fer (avec 28,6 p. 100), d'autre part, représentaient alors *les deux tiers du capital investi en valeurs françaises.*

Si aux rentes françaises on ajoute les obligations du Trésor, les emprunts des colonies et des protectorats, ceux des départements, des villes, de la ville de Paris et du Crédit foncier, on obtient un total de 33 milliards, soit 50 p. 100. Ainsi, les fonds d'Etat représentaient, à eux seuls, la moitié du capital représenté à la cote. Si, enfin, on additionne les fonds d'Etat et les valeurs de chemins de fer, on constate que le reste des activités économiques ne s'inscrit que pour le quart de la valeur du portefeuille français des valeurs mobilières françaises. Encore, les pourcentages les plus importants sont-ils ceux des banques: 4,7 p. 100 et des chemins de fer d'intérêt local et tramways: 3.6 p. 100.

De même, en ce qui concerne les valeurs étrangères, les fonds d'Etat représentaient, à eux seuls, 83,71 p. 100.

Tableau II

Pourcentage de chaque groupe de valeurs cotées à la Bourse de Paris.

VALEURS	AU 31 DÉCEMBRE 1908	
	Pourcentage.	Pourcentage sur l'ensemble.
I. — *Valeurs françaises.*		
Rentes françaises	37,70	
Obligations du Trésor	0,27	
Colonies et protectorats	1,15	
Ville de Paris	3,16	
Départements et villes	0,26	
Assurances	1,15	
Crédit foncier	7,05	
Banques et sociétés de crédit	4,70	
Canaux	2,96	
Est, Lyon, Midi, Nord, Orléans, Ouest	28,60	
Autres chemins de fer et tramways	3,70	
Docks	0,22	49,25
Eaux	0,61	
Electricité	1,00	
Filatures	0,05	
Gaz	0,80	
Forges et fonderies	1,40	
Houillères	1,60	
Mines métalliques	0,70	
Phosphates, engrais, produits chimiques	0,71	
Ports	0,21	
Transports	0,60	
Valeurs diverses	1,40	
Total	100	
II. — *Valeurs étrangères.*		
Fonds d'Etat:		
Russie	16,36	
Autres pays	67,35	
Assurances, banques	4,39	50,75
Chemins de fer	8,94	
Valeurs diverses	2,96	
Total général	100	100

Section III. — La productivité des valeurs mobilières en France avant 1914

Du point de vue de l'épargnant, c'est la productivité d'un placement qui en constitue la justification. Cette productivité s'exprime à la fois sous la forme d'un revenu régulièrement encaissé et sous celle d'une éventuelle plus-value en capital. Sur une longue période, c'est évidemment la variation des

cours qui permet de se faire d'emblée l'idée la plus approchée de la productivité d'un placement en valeurs mobilières. Comme au moment de la décision d'épargner, cette productivité s'apprécie en opposant les avantages d'une consommation actuelle à ceux d'une consommation ultérieure; c'est en termes de pouvoir d'achat qu'elle devra se mesurer.

Pour obtenir un indice de la valeur réelle des valeurs mobilières, à défaut d'autre référence, il faudra se contenter de comparer à un indice comme celui des prix de gros, l'indice de la valeur nominale des valeurs à revenu fixe et celui de la valeur nominale des valeurs à revenu variable. De cette façon, il sera possible d'apprécier si — et dans quelle mesure, — un investissement fait en valeurs mobilières a été ou non réellement productif, selon que la valeur du capital investi, telle qu'elle s'exprime en pouvoir d'achat de ce capital, s'est accrue ou amenuisée depuis la date du placement.

***

I. — L'évolution de l'indice des cours, en valeur réelle, entre 1856 et 1914, est retracée dans le tableau III.

TABLEAU III

Indice de la valeur réelle des valeurs mobilières (1850-1913).
(Indice 1913 = 100.)

ANNÉES	INDICE des prix de gros P.	INDICE des cours des valeurs à revenu fixe. Cf.	INDICE des cours des valeurs à revenu variable Cv.	INDICE de la valeur réelle des valeurs à revenu fixe. Cf : P.	INDICE de la valeur réelle des valeurs à revenu variable. Cv : P.
1856...	134	73	88	54	65,5
1861...	122	74	71,5	61	58,5
1866...	116	74	69	64	60
1871...	119	67	60,5	57	51
1876...	112	77	72	69	64
1881...	100	95	98	95	98
1886...	82	93	67,5	113	82,5
1891...	84	107	81	127	96,5
1896...	71	114	73	161	103
1897...	72	116	80	161	111
1898...	74	116	86	157	116
1899...	80	113	88,5	142	110,5
1900...	85	111	85,5	131	100,5
1901...	82	112	75,5	137	92
1902...	81	113	70	140	86,5
1903...	83	111	70	134	84,5
1904...	81	110	71	136	87,5
1905...	84	112	79	133	94
1906...	90	110	82,5	122	91,5
1907...	94	107	82,5	114	83
1908...	87	108	80	124	92
1909...	87	109	85	125	97,5
1910...	93	109	91	117	98
1911...	97	106	95	109	98
1912...	101	103	102	102	101
1913...	100	100	100	100	100

Tout d'abord, on ne peut manquer d'être frappé par l'importance de la variation subie entre ces deux dates. Ainsi qu'il ressort du tableau ci-dessous, la valeur réelle d'un capital placé en valeurs mobilières à revenu fixe s'était accrue de 85 p. 100, celle d'un capital placé en valeurs à revenu variable s'était accrue de 53 p. 100.

ANNÉES	INDICE de la valeur réelle des valeurs mobilières à revenu variable.	VARIATION absolue.	VARIATION en pourcentage.	INDICE de la valeur réelle des valeurs mobilières à revenue fixe.	VARIATION absolue.	VARIATION en pourcentage.
1856...	65,5			54		
1913...	100	+ 34,5	+ 53	100	+ 46	+ 85

Si la période considérée est caractérisée par une assez grande stabilité de la monnaie (celle-ci est alors rattachée à un métal précieux, sauf pendant une période allant d'août 1870 à novembre 1873 qui a connu le cours forcé), il n'empêche qu'elle révèle des variations de prix non négligeables.

ANNÉES	INDICE DES PRIX	VARIATION absolue.	VARIATION en pourcentage.
1851	95		
1856	134	+ 39	+ 41
1873	124	— 10	— 8
1881	100	— 24	— 20
1896	71	— 29	— 29
1913	100	+ 29	+ 40

II. — Il ressort de l'étude du marché financier durant cette période que les moments de hausse de longue durée des prix ont été des périodes de baisse de l'indice de la valeur réelle des valeurs mobilières et réciproquement. De ce point de vue, on peut distinguer trois phases dans l'évolution d'ensemble.

Entre 1856 et 1871, deuxième phase de la période de hausse de longue durée des prix (1851-1873), les indices, en valeur réelle, des valeurs mobilières ont accusé une baisse de 22 p. 100 et 4 p. 100. De même, entre 1897-1898 et 1913, période de hausse de longue durée des prix, les indices des cours en valeur réelle ont encore enregistré une baisse de 14 p. 100 et 38 p. 100.

ANNÉES	INDICE RÉEL des valeurs à revenu variable.	VARIATION absolue.	VARIATION en pourcentage.
1856	65,5		
1871	51	— 14,65	— 22
1898	146	+ 65	+ 127
1913	100	— 16	— 14

ANNÉES	INDICE RÉEL des valeurs à revenu fixe.	VARIATION absolue.	VARIATION en pourcentage.
1856	54		
1872	52	— 2	— 4
1897	164	+ 109	+ 210
1913	100	— 61	— 38

En revanche, entre 1873 et 6897, période de baisse de longue durée des prix, les résultats des placements effectués en valeurs mobilières apparaissent vraiment sensationnels. Ils sont particulièrement remarquables pour les placements effectués en valeurs à revenu fixe. En effet, l'épargnant qui achetait de telles valeurs, en 1873, touchait régulièrement un revenu fixe substantiel de l'ordre de 4 à 5 p. 100 et son capital se trouvait, en 24 ans, avoir considérablement augmenté. Exprimé en monnaie, il était passé de 64 à 116, mais surtout exprimé en pouvoir d'achat vis-à-vis des biens économiques, il était passé de 50 à 161, c'est-à-dire qu'il avait triplé. Pour être moins spectaculaires, les résultats des placements faits en valeurs à revenu variable sont encore considérables, puisque, exprimée en pouvoir d'achat, la valeur du capital ainsi placé progressait de 127 p. 100.

SECTION IV. — CONCLUSION SUR LA PÉRIODE D'AVANT-GUERRE

1° *L'épargne et l'investissement.*

Il est généralement admis qu'afin de maintenir leur potentiel économique, les nations industriellement évoluées doivent consacrer annuellement de 10 à 15 p. 100 de leur revenu national à des investissements nouveaux.

Le tableau ci-dessous résume, d'après Colson, les évaluations du revenu national pour les années 1900 et 1913.

CATÉGORIE DE REVENU	MONTANT En milliards de francs.		RÉPARTITION en pourcentage.
	1909	1913	1913
Propriété foncière et valeurs mobilières	7	9,2	25,4
Salaires en nature et en argent....	10,5	14,7	40,6
Produit des entreprises ou du travail indépendant.....	8,1	11,2	31,0
Retraites, rentes viagères, secours d'assistance	0,6	1	3
Totaux.....	26,2	36,1	100

Il ressort que, entre 1900 et 1913, la cadence moyenne d'accroissement du revenu national a été de 800 millions par an. D'après le même auteur, la formation brute du capital, de 1899 à 1913, s'élevait, chaque année, à 5 milliards environ. Compte tenu des pertes et des liquidations, ce brut pouvait être tenu pour équivalent d'un net de 3,5 milliards, soit un peu plus de 10 p. 100 du revenu national moyen de la période.

Parmi les pays pour lesquels on dispose de renseignements dont on peut faire état (Colin Clark, *Conditions of Economic Progress*), on trouve, à pouvoir être mis sur le même plan que la France: la Suède, le Royaume-Uni, l'Allemagne, la Norvège, les Pays-Bas, la Suisse, les U. S. A. et le Japon. Toutefois, la France venait au troisième rang, la Suède et la Grande-Bretagne étant les deux pays dont les investissements étaient supérieurs au sien, en pourcentage du revenu national.

D'autre part, il y a lieu de souligner que le marché des capitaux constituait, dans tous les pays évolués, la principale source de l'investissement public et privé. Il ne semble pas même que les bénéfices non distribués des sociétés soient alors intervenus pour une part notable dans le financement des investissements.

2° *Le triomphe des valeurs mobilières.*

Toujours pour cette période d'avant guerre, le portefeuille français de valeurs mobilières s'est accru considérablement.

Pour une large part, cet accroissement est dû, semble-t-il, à l'intérêt qu'il y avait pour les épargnants à placer leur épargne en valeurs mobilières: le capital était « réellement » productif. D'après l'étude de MM. Froment et de Portzampac, sur « l'intérêt réel du capital », le taux d'intérêt réel, depuis 1857, a été de 4,40 p. 100, pour les valeurs à revenu variable, et 3,91 p. 100 pour les valeurs à revenu fixe. Légèrement supérieur au taux de rationalisation (rythme du progrès technique), il était donc de l'ordre de grandeur du taux d'accroissement du revenu national (production et services) qui fut un peu supérieur au premier, en raison de l'accroissement de la population (en moyenne 0,21 p. 100).

Les grandes valeurs de placement ont été, à cette époque, les fonds d'Etat et les actions et obligations de chemins de fer.

Diverses estimations donnent à penser que l'ensemble du portefeuille français de valeurs mobilières se composait pour les trois quarts de valeurs françaises et étrangères à revenu fixe et pour un quart de valeurs à revenu variable.

Cette préférence des épargnants pour les valeurs à revenu fixe est assez remarquable. Elle est particulière à la France. Aux Etats-Unis, en Grande-Bretagne et en Allemagne, la répartition entre valeurs à revenu fixe et valeurs à revenu variable était inversée. Les valeurs à revenu fixe étaient alors à peine considérées comme des valeurs mobilières, en ce sens qu'elles ne donnaient pas lieu à spéculation. Cette répartition spécifique s'explique probablement par une certaine méfiance des épargnants français vis-à-vis de la spéculation; certains krachs fameux de la fin du XIXe siècle ne sont assurément pas étrangers à cette attitude.

Il faut relever, d'autre part, un engouement pour les valeurs étrangères. L'épargne française répond à toutes les sollicitations de l'extérieur — et celles-ci sont nombreuses. Ce départ des capitaux français vers l'étranger n'a pas été sans conséquences. Si, à l'époque, des critiques s'élèvent à l'encontre de l'exode, il ne semble pas qu'alors les critiques portent. Les émissions des valeurs mobilières étrangères se traduisent, dans la grande majorité des cas, par des commandes à l'industrie nationale. C'est sous forme de produits que se fait l'exportation des capitaux. En revanche, il reste vrai que la proportion entre les émissions françaises et étrangères n'a pas été maintenue à un niveau équilibré, le désir du profit immédiat l'emportant sur des prévisions économiques à long terme. Les événements ont fait le reste...

Enfin, il n'est pas inutile de s'interroger pour savoir qui détenait la plus grande partie de ces 25 p. 100 de valeurs à revenu variable. On peut se demander si, au lieu des valeurs à la disposition de cette poussière d'épargnants qui se répartissaient les titres à revenu fixe, les valeurs à revenu variable ne constituaient pas, sous forme de participations, le portefeuille que les sociétés détenaient, afin de pouvoir se contrôler réciproquement.

Quant à la Bourse elle-même, elle connut des moments de crise, telle que celle qui fit suite à l'effondrement des chemins de fer d'intérêt local (1875-187)7, au krach de l'Union générale (1882), à la chute de la Société des métaux et du Comptoir d'escompte (1889), à la chute de la Société des dépôts et des comptes courants (1891), à la crise américaine (1907). Il n'empêche que ce fut également une période de transactions nombreuses, ne serait-ce qu'à cause des arbitrages nécessités par l'intense activité d'émission. La comparaison du capital nominal et de l'évaluation de ce même capital en fonction des cours traduit bien cette prospérité.

La période qui s'étend jusqu'en 1914 parait bien avoir été un âge d'or pour les valeurs mobilières.

CHAPITRE II

L'EPARGNE ET LES VALEURS MOBILIERES DANS L'ENTRE-DEUX-GUERRES

SECTION I. — L'ACTIVITÉ D'ÉMISSION DE 1914 A 1939

1° *Remarques générales sur les sources et la méthode.*

Avant d'entrer dans le vif du sujet, il n'est pas inutile de donner quelques indications relatives aux sources dont proviennent les renseignements et aux méthodes d'après lesquelles ils ont été recensés. En effet, sur cette période de l'entre-deux-guerres, les renseignements dont on dispose, en même temps qu'ils sont plus nombreux, paraissent plus précis; encore faut-il être à même d'apprécier ce degré de précision.

Les données relatives à l'activité d'émission ont pour origine les évaluations que publie, depuis 1918, la Statistique générale de la France (S. G. F.), aujourd'hui Institut national des statistiques et des études économiques (I. N. S. E. E.).

A. — *En ce qui concerne le secteur public:* il convient de savoir que si le papier émis par le Trésor et par la caisse autonome d'amortissement correspond à des échéances très variables, néanmoins les publications du ministère des finances n'ont pas toujours opéré de ventilation entre ce qui, par définition, correspondra au marché financier et ce qui correspondra au marché monétaire.

Si une telle ventilation ne s'est pas toujours imposée, il n'en a plus été de même à partir du moment où le volume des émissions de bons à court terme a commencé à prendre une importance qui n'a fait que croître.

B. — *En ce qui concerne les émissions de sociétés:* il importe de rappeler que les renseignements officiellement recensés proviennent du dépouillement du *Bulletin des Annonces légales obligatoires* (*B. A. L. O.*). Si la loi astreint toute personne (physique ou morale) qui veut effectuer une émission de titres sur le marché français à l'insertion d'une annonce préalable dans le *B. A. L. O.*, une telle obligation ne vise que les émissions donnant lieu à offre publique.

Il résulte de cette situation de droit que, si les renseignements concernant les émissions d'obligations peuvent être considérés comme satisfaisants, puisque celles-ci tombent généralement dans le champ d'application de la loi, les renseignements concernant les émissions d'actions n'ont pas la même valeur. Encore qu'elle soit assez variable, la proportion des émissions d'actions qui est saisie est assez faible, du fait même de la méthode employée. Elle est notamment insuffisante, en ce qui concerne les constitutions de sociétés à partir de capitaux souscrits dans un milieu restreint de personnes liées entre elles.

Il n'est pas inutile, dans ces conditions, de recourir à des renseignements plus complets, tels que ceux que fournit, depuis 1922, le service d'études du Crédit lyonnais, qui dépouille, pour son compte, la plupart des journaux d'annonces.

On remarquera que la concordance des deux statistiques est assez variable: si les chiffres de la S. G. F. représentaient, en 1928, 51 p. 100 de ceux de la statistique bancaire, en 1936, ils n'en représentaient plus que 29 p. 100.

C. — On ne saurait enfin négliger le fait que les renseignements dont on dispose sont relatifs à la *valeur nominale* des titres émis et non pas à la *valeur qui a été effectivement souscrite*. Une différence parfois considérable peut exister entre les deux montants.

Dans le cas des actions, il faut, en effet, tenir compte de la *prime d'émission*. En période de prospérité, celle-ci peut être assez élevée. Dans le cas des obligations, la prime d'émission peut, en revanche, être inférieure à la valeur nominale. Il s'agit alors *d'une prime de remboursement*, sorte de garantie contre la dépréciation monétaire, qui a été ajoutée aux taux de l'intérêt.

C'est en 1929, qu'en ce qui concerne les actions, a été atteint le maximum de la différence entre la valeur nominale et la valeur souscrite. Par la suite, cette différence est allée en diminuant, pour disparaître de 1933 à 1936, années où les émissions se sont faites au pair. Pour ces années, on peut, dès lors, admettre que la valeur nominale courante représente, à 10 pour 100 près, la valeur effectivement souscrite. En ce qui concerne les obligations, l'écart moyen serait de l'ordre de 15 p. 100. Assez faible de 1929 à 1935, il s'est fortement accru entre 1936 et 1938.

2° *Le rythme de l'activité d'émission.*

La balance des émissions (émissions moins remboursements) pourra être suivie, en se référant au tableau IV. La première colonne de ce tableau donne, par année, le montant des émissions en valeur nominale. Afin de pouvoir convertir ce nominal en francs constants, la seconde colonne donne en pourcentage, le rapport entre le franc germinal et le franc de l'année considérée. Quant à la troisième colonne, elle donne le montant annuel d'émission converti en franc germinal.

TABLEAU IV

L'activité d'émission entre les deux guerres.

ANNÉES	BALANCE des émissions sur le marché français en millions de francs courants.	FRANC NOMINAL en pourcentage au franc germinal.	BALANCE des émissions sur le marché convertie en millions de francs germinal.
1908-1913	2.250	100	2.250
1920	49.300	56	27.600
1921	27.300	40	10.900
1922	23.200	37	8.600
1923	22.300	27	6.000
1924	10.800	28	3.000
1925	6.300	19	1.200
1926	8.900	20	1.800
1927	17.700	20	3.500
1928	27.200	20	5.400
1929	20.200	20	4.000
1930	25.600	20	5.100
1931	10.700	20	2.100
1932	23.400	20	4.600
1933	18.400	20	3.700
1934	18.600	20	3.700
1935	17.600	20	3.620
1936	8.500	14	1.200
1937	11.300	10	1.600
1938	20.200	8,5	1.700
1939	47.800	7,2	3.400

Faisant suite à ce tableau, un diagramme permet de se faire une idée générale de la proportion annuelle en pourcentage des principales catégories d'émissions. Il est établi à partir du tableau annexe V.

Pour plus de clarté dans le commentaire des tableaux, on distinguera, dans la période sous revue, deux moments: le premier ira de la guerre à la stabilité de fait, le second de la stabilisation à la guerre, en passant par la crise.

A. — DE LA GUERRE A LA STABILITE DE FAIT (1914-1928)

Les caractéristiques générales de cette période peuvent se résumer de la façon suivante:

Au cours des années qui ont immédiatement suivi la guerre, escomptant les « réparations », l'Etat a drainé un capital considérable.

A partir de 1924, la situation monétaire a provoqué une brutale désaffection du public pour les valeurs à revenu fixe.

De 1926 à la fin de la période considérée, le choix du public s'est porté sur des valeurs à revenu variable, qui ont connu une réelle prospérité.

Successivement, on examinera l'activité d'émission dans le secteur public et dans le secteur privé.

Pourcentage d'émission du secteur public et du secteur privé du capital engagé et du capital prêté.

ANNÉES	CAPITAL engagé.	CAPITAL prêté (Fonds publics et privés).	COMPTE privé (actions et obligations).	COMPTE public (a).
1910-1913	44	56	80	20
1913	45	55	81	19
1921	11	89	29	71
1922	9	91	30	70
1923	13	87	29	71
1924	38	62	52	48
1925	18	82	27	73
1926	30	70	48	52
1927	23,8	76,2	41	59
1928	28	72	44	56

(a) Y compris les compagnies de chemins de fer.

1° *L'activité d'émission dans le secteur public.*

Par secteur public, il faut entendre, non seulement l'Etat et ses appels directs au crédit public, mais encore ses appels indirects, c'est-à-dire les émissions en faveur de la réparation des dommages de guerre effectuées par le crédit national ou les départements et villes sinistrées. En outre, ce secteur comprend les appels d'autres collectivités métropolitaines, telles que ville de Paris, département de la Seine, villes, départements et colonies. On y joint arbitrairement les émissions de chemin de fer.

L'Etat. — Depuis 1914, la couverture des dépenses exceptionnelles, d'abord exigées par la défense nationale, ensuite par la réparation des dommages de guerre, a conduit le Trésor à faire des appels à l'épargne, considérables et fréquents.

A côté des emprunts perpétuels et à long terme de type traditionnel, une masse énorme de valeurs à court terme fut placée dans le public.

Il a déjà été signalé que les statistiques financières comprennent cependant toutes les émissions de l'Etat, sous la rubrique commune d' « émissions à court et à moyen terme du secteur public ».

De 1914 à 1919, le montant total des émissions de l'Etat s'est élevé à plus de 104 milliards. Après avoir dépassé 40 milliards en 1920, le montant des appels de l'Etat au crédit public (emprunts directs et indirects) se fixa, pendant trois ans, aux alentours de 15 milliards. Dès le mois de février 1924, l'échec d'une émission du crédit national pour la réparation des dommages de guerre traduisit la désaffection du public pour les valeurs d'Etat. En 1925, la dépréciation de la monnaie entraîna même un excédent de remboursement sur les émissions de 12 milliards. L'année 1928 sera marquée par l'opération massive de consolidation de la dette flottante et de la dette à court terme.

Les chemins de fer. — Après la fin des hostilités et jusqu'en 1923, les émissions d'obligations des chemins de fer ont considérablement augmenté.

Leur moyenne annuelle alors a été de plus de 5 fois supérieure à la moyenne 1907-1913; en 1925, on remarqua un net fléchissement dans ce secteur, comme dans le secteur public proprement dit.

2° *L'activité d'émission des sociétés.*

Après avoir marqué, aussitôt après la fin des hostilités et jusqu'en 1920, une progression rapide, les émissions d'actions et d'obligations se sont nettement ressenties de la crise de 1920. Les émissions d'actions principalement baissent jusqu'au milieu de 1922, époque qui marque la liquidation de cette crise de reconversion. Une certaine reprise se manifeste bientôt et dure jusqu'au milieu de 1923, mais, dans les mois suivants, un fléchissement qui correspond au ralentissement de la production industrielle intervient à nouveau. A la période de la montée des changes et des cours des valeurs à revenu variable de la fin 1923 et du début de 1924, correspond cependant une augmentation rapide des émissions d'actions. Cette tendance persiste jusqu'au début de 1925. En revanche, les placements d'obligations marquent une régression sensible. Il ne faut pas oublier d'ailleurs qu'à cette époque, la baisse des cours des valeurs à revenu fixe commence à se précipiter. L'année 1925, encore que marquée par une stabilité relative des cours des valeurs à revenu variable, connaît un certain fléchissement de la production industrielle. Elle voit le montant des émissions d'actions baisser d'une façon continue. Une reprise se manifeste dès le début de 1926. Alors, le mouvement des émissions va suivre celui des cours des valeurs à revenu variable: montée au début de 1926, interrompue dans les derniers mois de l'année, nouvel essor au cours des premiers mois de 1927, ralentissement correspondant à la stagnation boursière à la fin de l'année 1927 puis montée presqu'ininterrompue au cours de l'année 1928.

Finalement, pour les émissions d'actions, le coefficient d'augmentation, par rapport à l'avant-guerre, atteint 8,7 en 1928; pour les obligations, il est sensiblement de 3. Converti en or, le montant des actions émises aurait donc été supérieur de 75 p. 100 environ à ce qu'il était avant la guerre, le montant des obligations aurait, par contre, diminué de 40 p. 100, entre 1913 et 1928. Il convient toutefois de rappeler que ces déductions ne peuvent prétendre qu'à une valeur indicative, les comparaisons ne portant que sur des montants nominaux.

Répartition des émissions de sociétés (actions et obligations en pourcentage du montant global), selon l'activité desdites sociétés.

OBJET DES SOCIÉTÉS	1913	1921	1927	1928
Pêche, forêts, agriculture	0,5	1,2	3,6	1,9
Mines et carrières	4,7	4,5	6,1	7,5
Pétrole	0,5	5,9	0,8	5,4
Alimentation	2,8	2,7	3,1	2,6
Gaz	4,8	2,0	3,7	1,3
Autres industries chimiques	2,5	3,8	4,7	4,7
Caoutchouc	0,8	»	1,0	1,2
Papier, imprimerie	1,2	1,6	1,6	1,4
Textiles	2,0	2,4	3,5	7,4
Travail des étoffes, plumes, crin.	0,2	0,2	0,3	0,3
Cuirs et peaux	0,5	0,5	0,8	1,9
Industries du bois	0,8	0,8	0,8	0,7
Travail des métaux ordinaires	10,1	17,8	11,1	13,8
Travail des métaux fins	0,3	»	»	0,1
Construction, travaux publics	1,3	2,1	1,2	1,8
Energie électrique	5,5	7,0	19,7	10,7
Terres et pierres à feu	1,3	2,3	2,3	1,7
Télégraphie, radio-télégraphie	»	1,5	»	»
Transports par terre ou par air	8,4	3,8	3,0	7,6
Transports par eau	3,1	4,6	1,6	3,6
Commerce	5,8	7,0	12,1	7,7
Crédit foncier	5,8	21,5	7,2	»
Sociétés immobilières et banques.	36,0	5,7	10,9	15,5
Assurances	0,7	0,8	0,6	0,7
Autres ou objets non spécifiés	0,3	0,3	0,3	0,5
Totaux	100	100	100	100

B. — DE LA STABILISATION A LA GUERRE, EN PASSANT PAR LA CRISE 1929-1939.

Les caractéristiques de cette période peuvent se résumer de la manière suivante:

Alors que les années 1929 à 1933 ont été, pour la plupart des pays du monde, des années où la situation économique s'est rapidement aggravée, pour la France les années 1929, 1930 et 1931 ont encore été des années de relative prospérité, consécutive à la stabilisation monétaire de 1928.

De 1932 à 1935, la France a connu la crise et l'activité d'émission s'en est très fortement ressentie. En septembre 1932, tous les efforts furent concentrés en vue d'une conversion tardive de certains emprunts publics. Par la suite, le recul s'accentua chaque année et finit par atteindre un niveau très bas.

Si, en 1936, les signes certains d'une reprise économique se sont manifestés, il ne faudrait pas cacher que certain climat politique s'est trouvé instauré et que celui-ci, compte tenu de la mentalité des épargnants et des pressions qu'ils connaissent, n'a pas été particulièrement favorable aux émissions.

En revanche, c'est à cette époque que la thésaurisation et l'exportation de capitaux ont commencé à prendre des proportions considérables.

Indice d'émission brut des valeurs mobilières sur la base 1928 = 100.

1928	100	1934	71,25
1929	77,95	1935	50,91
1930	78,17	1936	25,62
1931	70,62	1937	54,17
1932	72,19	1938	30,39
1933	66,26		

Pourcentage d'émission du secteur public et du secteur privé, des obligations et des actions.

ANNÉES	ACTIONS	OBLIGATIONS — Compte public et compte privé.	COMPTE PRIVÉ — Actions et obligations (a).	COMPTE public (b).
1929	27,1	72,9	50,5	49,5
1930	14,2	85,8	72	38
1931	7,4	92,6	24,5	74,5
1932	4,8	95,2	22,5	77,5
1933	3,7	96,3	13,8	86,2
1934	3,6	96,4	14,5	85,5
1935	4,5	95,5	13,7	86,3
1936	5,6	94,4	11,6	88,5
1937	5,8	94,2	15,7	84,3
1938	6,7	93,3	18,2	81,8

(a) Y compris le Crédit foncier.
(b) Y compris les chemins de fer.

1° *L'activité d'émission du secteur public.*

Ainsi qu'on a pu s'en rendre compte par le tableau précédent, les appels du secteur public au crédit public ont représenté une part croissante de l'activité d'émission de la période sous revue. Outre l'Etat (Trésor et caisse autonome), les villes et départements et les chemins de fer eurent fréquemment recours à l'emprunt. C'est à partir de 1932 surtout qu'on a assisté, en même temps qu'à une nouvelle diminution régulière des émissions des sociétés, à un accroissement de celles de l'Etat et des collectivités publiques.

Exceptionnellement, pour la période 1929 à 1931, il a été possible de chiffrer à 10 p. 100 le rapport entre le volume des obligations foncières et communales émises en France et le volume total des émissions d'obligations à long terme.

2° *L'activité d'émission du secteur privé.*

On distinguera trois périodes: la première, qui va de 1928 à 1931, la seconde de 1932 à 1935, la troisième de 1936 à la guerre.

On remarquera que l'année 1929 est celle qui a accusé le plus fort montant d'émission d'actions.

En second lieu, on observera que l'ensemble des émissions pendant la première période est à peu près quatre fois plus élevé que pendant la seconde et cinq fois plus élevé que pendant la troisième.

(Annoncées au *B.A.L.O.*, en millions.)

	1928-1931	1932-1935	1935-1939
Actions	21.257	4.200	3.740
Obligations	42.633	12.708	8.677
Ensemble	63.890	16.908	12.417

De la première période à la seconde, la diminution a porté plus sur les émissions d'actions (80 p. 100 de diminution), que sur les émissions d'obligations (20 p. 100 de diminution). La même tendance a persisté au cours de la troisième période.

L'importance relative des émissions des divers groupes est toutefois demeurée à peu près la même pendant les trois périodes, comme on pourra s'en rendre compte en se référant au tableau ci-dessous:

GROUPES	1928 à 1931	1932 à 1935	1936 à 1939
	p. 100.	p. 100.	p. 100.
Pêches, forêts, agriculture	0,8	1,1	4
Mines et carrières	4,8	1,8	3,8
Pétrole	1,7	3,9	3
Alimentation	2,2	1,8	4
Gaz	1,2	0,6	7
Autres industries chimiques	3,8	2,3	2,2
Caoutchouc	0,9	0,7	0,6
Papier, imprimerie	1,4	0,9	1,3
Textiles	3,2	0,9	2,9
Travail des étoffes	0,8	0,2	0,12
Cuirs et peaux	0,7	0,1	0,3
Industrie du bois	0,5	0,2	0,8
Travail des métaux	11,7	6,4	13,8
Travail des métaux fins	0,2	0,1	»
Construction, travaux publics	1,4	3,4	3,2
Energie électrique	13,6	12,5	25,9
Terres et pierres à feu	1,5	0,9	1,9
Télégraphie, radiotélégraphie	0,1	7	0,02
Transports par terre ou air	3,7	7,6	4,2
Transports par eau	2,6	3,7	2,3
Commerce	6,3	5	4,15
Crédit foncier	13,8	18,8	»
Autres sociétés immobilières et banques	22	25,7	11
Assurances	0,9	0,6	1,2
Divers	0,2	0,4	»

Toutefois, entre les deux premières époques, les variations dans les émissions des groupes traduisent la sensibilité de ceux-ci aux effets de la crise. Les groupes qui ont alors présenté la plus forte diminution des émissions ont été ceux des cuirs et peaux 96,2 p. 100, des étoffes 93,7 p. 100, des textiles 92,9 p. 100, de la télégraphie et radiotélégraphie 92,4 p. 100, des mines et carrières 90 p. 100, suivis de près par le groupe du travail des métaux fins 87 p. 100, du gaz 81,3 p. 100, des indus-

tries des bois 81,2 p. 100, des travaux des métaux 85,3 p. 100, des terres et pierres à feu 84,5 p. 100, des industries chimiques 84 p. 100, des assurances 83 p. 100, etc. Pour quelques groupes la diminution est inférieure à 50 p. 100: pétrole 38,2 p. 100, contruction, travaux publics 36 p. 100, transports par terre ou air 45,1 p. 100.

De 1928 à 1935, les émissions les plus importantes ont été effectuées par les banques et sociétés immobilières qui avec 18.409 millions, représentent 22,8 p. 100 du total des émissions. Il y a également lieu de signaler les émissions effectuées par les sociétés d'énergie électrique, qui représentent, avec 10.805 millions, 13,4 p. 100 du total des émissions de la période sous revue.

Finalement, pour l'ensemble de la période considérée, il y a lieu de prêter attention au fait que ce furent principalement les sociétés concessionnaires de services publics qui eurent les moyens d'affronter le marché des capitaux. Les petites et moyennes industries et celles dont l'activité intéresse principalement les biens de consommation ont en revanche éprouvé des difficultés pour procéder à des opérations financières à long terme. On rappellera à ce propos que si l'année 1931 a enregistré un minimum des divers taux d'intérêt qui n'avait cessé de décroître depuis 1928, en revanche il commence à croître dès 1932 et, en 1938, le taux net moyen de rendement des obligations, déjà passé par 6,30 p. 100 en 1936 et 6,78 p. 100 en 1937, était à 7,09 p. 100.

Section II. — Les modifications intervenues dans la composition de la cote de la Bourse de Paris, de 1914 à 1939

Les modifications intervenues dans la composition de la cote de la Bourse de Paris peuvent être considérées comme significatives des modifications survenues dans le volume et la structure du portefeuille français de valeurs mobilières de 1913 à 1939. Elles pourront être suivies, en se reportant au tableau n° V, qui permettra de faire quelques comparaisons d'ensemble (1) entre la période d'avant guerre et celle qui est présentement sous revue.

(1) Ce tableau paraîtra moins détaillé que le tableau I. Il est emprunté à l'ouvrage de M. Moreau-Néret, pages 296-297. Compte tenu de son insuffisance, notamment en ce qui concerne la rubrique « autres sociétés », des renseignements analogues à ceux figurant au tableau I ont été demandés à la compagnie des agents de change. Ils n'ont pas encore été obtenus.

Tableau V

Situation des valeurs inscrites à la cote officielle de la Bourse de Paris.

(En millions.)

VALEURS	SITUATION au 31 décembre 1913.	au 30 avril 1921.	au 31 mars 1927.	au 31 mars 1935.	au 15 octobre 1937.
I. — *Valeurs françaises (en capital nominal).*					
Rentes françaises, obligations du Trésor et de la caisse autonome...	25.468	117.291	153.834	188.632	200.523
Emprunts gagés et Crédit national	»	7.990	27.014	25.606	24.427
Villes et départements	2.467	4.536	6.530	12.128	15.750
Colonies et protectorats	1.078	1.515	1.991	12.474	14.218
Chemins de fer de l'Etat et postes, télégraphes et téléphones	595	1.301	1.224	9.838	12.294
Chemins de fer grand réseau	19.182	24.374	38.410	77.667	84.447
Autres chemins de fer et tramways	3.177	3.133	3.981	6.130	5.016
Crédit foncier de France	5.884	8.941	11.706	18.330	18.009
Electricité	1.103	2.186	5.278	12.270	13.084
Autres sociétés	7.856	13.630	24.598	36.163	36.364
Capital nominal total	66.810	184.927	274.563	399.798	423.129
Capital au cours des dates indiquées	70.104	158.498	282.896	391.838	378.235
II. — *Valeurs étrangères (en capital nominal).*					
Fonds d'Etat	64.894	54.658	59.905	»	»
Chemins de fer	10.438	10.322	6.639	»	»
Autres sociétés	6.113	4.502	4.168	»	»
Capital nominal total	81.445	69.482	70.712	»	»
Capital au cours des dates indiquées	70.761	47.052	112.904	93.718	166.032
III. — *Ensemble.*					
Capital nominal total	148.255	254.409	345.275	»	»
Capital total au cours des dates indiquées	140.866	205.567	395.800	485.636	544.266

Au 31 décembre 1913, les titres correspondant aux valeurs alors négociables à la Bourse de Paris, avaient une valeur vénale de 140 milliards 866 millions; en 1937, cette valeur était de 544 milliards 266 millions, soit près de quatre fois plus. Compte tenu du fait que, pendant le même temps, le franc avait perdu plus de sept fois de sa valeur (1), il ne saurait s'agir d'un accroissement notable en valeur réelle. Pour avoir une simple vue d'ensemble, il y a lieu de faire une distinction entre les valeurs étrangères et les valeurs françaises, leur évolution n'ayant pas été la même.

En ce qui concerne les valeurs étrangères, l'accroissement nominal n'a été que du double. En réalité, on se trouve en présence d'un appauvrissement continu de la cote. De 81 milliards en 1913, le montant nominal des titres officiellement cotés n'est plus que de 71 milliards en 1927. Encore ce chiffre ne correspond-il pas à la réalité, car il comprend, à concurrence de plus de 13 milliards, des fonds de l'Etat russe si profondément dépréciés qu'au cours du 21 mars 1927, leur estimation ressortait à 2.122 millions seulement.

Cette situation, qui a affecté les valeurs étrangères, tient à ce que beaucoup de celles-ci avaient été rapatriées, durant la guerre, dans leur pays d'origine et que le nouveau régime fiscal intervenu après la guerre a détourné beaucoup de valeurs étrangères du marché français.

En ce qui concerne les valeurs françaises, leur valeur vénale était, en 1913, de 70 milliards 104 millions et, au 16 octobre 1937, de 378 milliards 235 millions. On se trouve donc en présence d'un accroissement dans la proportion de 1 à 5. La proportion d'accroissement des valeurs étrangères ayant été plus faible, il en résulte un bouleversement important dans la structure du portefeuille français. Alors que les valeurs françaises représentaient, en 1913, 45 p. 100 de la valeur nominale totale du portefeuille français de valeurs mobilières et les valeurs étrangères 55 p. 100, elles représentaient, à la date du 15 octobre 1937, 69,5 p. 100 du portefeuille français, les valeurs étrangères n'en représentant plus que 30,5 p. 100.

D'autres observations aussi remarquables sont relatives à

(1) Poids d'or du franc en milligrammes au 900/1000: 1914, 322,58; 1936 (franc Bonnet), max. 43.

la structure du portefeuille de valeurs mobilières françaises. Le tableau n° VI permet de suivre la répartition détaillée en pourcentage du total à certaines dates. Si l'on réunit sous une rubrique commune — qui ne comprend que des valeurs à revenu fixe et pourrait s'appeler « valeurs du secteur public » — les rentes, les emprunts gagés et ceux du crédit national, les emprunts des villes, des départements, ceux des colonies et du crédit foncier, on trouve que ce secteur représentait, en 1912, 23 1/2 p. 100 du capital nominal total et 52.23 p. 100 du capital nominal des valeurs françaises. En 1937, le même secteur représente 50 p. 100 du total et 64 1/2 p. 100 des valeurs françaises.

TABLEAU VI

Répartition en pourcentage des différents groupes.

VALEURS	AU 31 décembre 1913.	1921	1925	AU 31 mars 1927.	1935
Rentes françaises	18	46	33,5	33,4	34.1
Obligations des chemins de fer de l'Etat	0,4	0,5	0,3	0,4	2.2
Obligations du Trésor, bons du Trésor	0,1	»	10	11	9.7
Emprunts gages et Crédit national	»	3,1	9,5	7,9	7,1
Colonies et protectorats	0,7	0,6	0,6	0,5	0,1
Ville de Paris	1,6	1,7	1,7	1,7	5.9
Autres villes et départements	0,08	0,03	0,02	0,1	0,09
Crédit foncier	4	3,5	3	3,4	2.4
Assurances	0,08	0,06	0,08	0,09	0,09
Banques et sociétés de crédit	2	1,5	1,4	1,4	3.9
Canaux	0,3	0.2	0,1	0,1	0.1
Grandes compagnies et chemins de fer	12.9	9,6	10,2	11,1	18.1
Autres chemins de fer et tramways	2.2	1,2	1,2	1,2	1,4
Docks	0,08	0,04	0,03	0,03	0.02
Eaux	0,1	0,1	0,09	0,08	0,1
Electricité	0,7	0,8	1,3	1,5	2,9
Filatures	0,03	0,07	0,1	0,1	0,2
Gaz	0.3	0,2	0.2	0,4	0.2
Forges et fonderies	0,5	1,1	1.2	1.5	1,4
Houillères	0,1	0,2	0,5	0,5	0,5
Mines métalliques	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Pétroles	»	»	0,1	0,1	0.2
Phosphates, engrais, produits chimiques	0,1	0,3	0,3	0,5	0,7
Ports	0,1	0,1	0,1	0,1	0,09
Transports	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5
Valeurs diverses	0,6	0,7	0,9	1,2	2
Ensemble valeurs françaises (arrondi)	45,0	72,7	77,9	79,5	93
Fonds d'Etat	43,7	21,5	18,7	17,3	»
Banques et assurances	2.6	1,1	0,8	0,6	»
Chemins de fer	7,3	4,0	2	1,7	»
Divers	1,4	0,6	0,4	0,6	7
Ensemble valeurs étrangères (arrondi)	55,0	27,3	22,1	205	7
	100	100	100	100	100

En revanche, alors que les valeurs comprises sous la rubrique générale « Autres sociétés » représentaient, en 1913, 11,75 p. 100 du capital nominal total des valeurs françaises et, en 1927, 9 p. 100, elles ne représentaient plus, en 1937, que 8 1/2 p. 100. Ce sont les valeurs d'électricité qui représentaient le plus notable accroissement, puisque leur valeur nominale à la cote avait augmenté dans la proportion de 1 à 12.

***

La mise en parallèle du montant du capital nominal et de l'évaluation de ce capital, en fonction des cours, est également instructive.

En 1913, les valeurs françaises, considérées globalement, faisaient prime sur le pair. La stabilité de fait, suivie de la stabilisation, a permis, en 1927, 1928 et 1929, de retrouver des plus-values; en revanche, aussi bien en 1921 qu'en 1935 et 1937, la valeur nominale était supérieure au cours. Tant que s'est prolongée l'instabilité monétaire, la Bourse a enregistré une réelle misère des valeurs à revenu fixe. En ce qui concerne les obligations, la dépréciation était de 35,8 p. 100 au 31 mars 1925. Au 31 octobre 1928, elle était encore de 15,7 p. 100. En ce qui concerne les rentes, la dépréciation était de 37 p. 100 au 31 mars 1925. Au 31 octobre 1928, une plus-value de 5,45 p. 100 était enregistrée; les actions représentant, non des créances dont la valeur varie avec la monnaie, mais des valeurs « réelles », ont évidemment moins accusé les variations de l'unité monétaire, mais quand arriva la crise, l'épargnant en subit le contrecoup dans le rendement de ses actions, d'une façon d'autant plus brutale que son emballement avait été plus grand.

En ce qui concerne les valeurs étrangères, elles aussi considérées globalement, c'est une moins-value d'environ 13 p. 100 qui était enregistrée par rapport au prix nominal du cours de 1913. En 1927, malgré la dépréciation des emprunts russes, l'évaluation des valeurs étrangères fait ressortir une prime de 60 p. 100 sur le nominal. Cette valorisation considérable s'appliquant à une catégorie de valeurs dont la majeure partie était constituée par des fonds d'Etat ou des emprunts obligataires présente un caractère purement relatif et traduit la dépréciation de la monnaie nationale. Au 31 octobre 1928, la comparaison entre le capital nominal et le cours des valeurs étrangères cotées à la Bourse de Paris était la suivante:

VALEURS	CAPITAL nominal.	CAPITAL au cours.	VARIATIONS sur le nominal.
			p. 100.
Fonds de l'Etat russe	13.687	1.482	— 89.2
Autres fonds d'Etat	46.951	138.976	+ 196
Actions	4.409	21.104	+ 378
Obligations	10.609	14.821	+ 40
Totaux	75.656	176.388	+ 133

Cours de la livre: 124,14.

Ultérieurement, des baisses importantes furent éprouvées par ces valeurs, du fait de la chute des monnaies étrangères en lesquelles elles étaient libellées.

SECTION III. — LA PRODUCTIVITÉ DES VALEURS MOBILIÈRES ENTRE LES DEUX GUERRES

L'évolution de l'indice des cours en valeur réelle entre 1914 et 1939 est retracée dans le tableau VII.

TABLEAU VII

Indice de la valeur réelle des valeurs mobilières 1913-1939.

ANNÉES	INDICE des prix de gros. (1 p.)	INDICE des cours des valeurs à revenu fixe. (1 f.)	INDICE des cours des valeurs à revenu variable. (1 v.)	INDICE de la valeur réelle des valeurs à revenu fixe. (1 f. p.)	INDICE de la valeur réelle des valeurs à revenu variable. (1 v. p.)
1913...	100	100	100	100	100
1914...	101	99	93	98	92
1915...	140	90	79	64	50,5
1916...	188	85	89,5	45	48
1917...	260	82	104,5	32	40
1918...	338	85	113	25	33
1919...	355	84	123	24	34,5
1920...	507	75	151	15	30
1921...	314	72	113	21	33
1922...	326	75	119	23	36,5
1923...	417	74	172	18	41
1924...	487	66	208	14	42,5
1925...	548	56	200,5	10	36,5
1926...	700	57	233	8	33,5
1927...	615	72	287	12	46,5
1928...	617	83	405	13	67,5
1929...	608	85	507	14	83,5
1930...	530	96	437	18	82,5
1931...	451	97	308	22	68,5
1932...	397	89	245	22	62
1933...	379	81	232	21	61
1934...	358	82	194	23	54
1935...	339	83	186	24	55
1936...	395	76	180	19	45,5
1937...	550	75	227	14	41,5
1938...	624	77	209	12	33,5
1939...	655	88	234	13	36

La première remarque qui s'impose concerne l'importance de la perte en valeur réelle qu'a subie un capital placé en valeurs à revenu fixe (88 p. 100) ou en valeur à revenu variable (66,5 p. 100).

ANNÉES	INDICE de la valeur réelle des valeurs mobilières à revenu variable.	VARIATION absolue.	VARIATION en pourcentage.	INDICE de la valeur réelle des valeurs mobilières à revenu fixe.	VARIATION absolue.	VARIATION en pourcentage.
1913...	100			100		
1938...	33,5	— 66,5	— 66,5	12	— 88	— 88

Au cours de cette période, les résultats en valeur réelle obtenus par un capital placé en valeurs mobilières ont été totalement différents de ceux obtenus au cours de la période précédemment analysée. L'instabilité monétaire consécutive à la guerre et aux bouleversements de tous ordres qu'elle a provoqués est à l'origine de ce renversement de la tendance.

Pour étudier les variations de l'indice de cours en valeur réelle depuis 1914, il est opportun d'envisager successivement les deux catégories de titres.

1° *Les valeurs à revenu variable.*

De 1914 à 1938, l'évolution de l'indice peut s'analyser en trois grands mouvements.

Le tableau ci-après résume et retrace ces grandes fluctuations de l'un à l'autre des principaux points d'inflexion.

ANNÉES	INDICE DES COURS en valeur réelle.	VARIATION absolue.	VARIATION en pourcentage.
1913	100	»	»
1920	30	— 70	— 70
1929	83,5	+ 53,5	+ 177
1938	33,5	— 50	— 60

2° *Les valeurs à revenu fixe.*

Au cours de la même période, deux mouvements sont à distinguer :

ANNÉES	INDICE DES COURS en valeur réelle.	VARIATION absolue.	VARIATION en pourcentage.
1913	100	»	»
1926	8	— 92	— 92
1955	24	+ 16	+ 200

Pour l'interprétation de ces fluctuations, il faut se placer d'un double point de vue. Les variations de l'indice des cours en valeur réelle durant cette période de l'entre deux guerres apparaissent, certes, dominées par l'instabilité monétaire, mais aussi interviennent d'autres facteurs d'ordre psychologique et politique. De ce second point de vue, les hausses assez spectaculaires enregistrées sur l'indice des cours en valeur réelle, entre 1926 et 1930, pour les deux catégories de valeur, réclament un commentaire. La période 1926-1930 peut être considérée comme marquant le retour à une stabilité monétaire. Il en résulte, sur le marché financier, une spéculation considérable à la hausse. On se croyait revenu à l'avant guerre. Les indices des cours des valeurs à revenu variable en valeur réelle atteignent 82,5 en 1930, niveau sensiblement analogue à celui d'avant guerre. On se trouvait en présence d'un mouvement psychologique qui donne aux fluctuations indiquées un caractère accidentel.

Ces observations faites, il ressort de l'examen de la courbe que le facteur qui a dominé depuis 1914 l'évolution des indices des cours en valeur réelle est l'instabilité monétaire et plus précisément l'avilissement progressif de la monnaie.

Les prix ont toujours monté davantage que les cours des valeurs à revenu variable; quant aux valeurs à revenu fixe, créances libellées en monnaie, leur valeur fondait évidemment avec la monnaie elle-même.

ANNÉES	INDICE des prix.	INDICE DES COURS des valeurs à revenu variable		INDICE DES COURS des valeurs à revenu fixe	
		en monnaie.	en valeur réelle.	en monnaie.	en valeur réelle.
1913.....	100	100	100	100	100
1938.....	624	209	33,5	77	12
Différence	+ 524	+ 109	— 66,5	— 23	— 88
Différence p. 100.	+ 524	+ 109	— 66,5	— 23	— 88

Dès lors, pour les valeurs à revenu fixe, les conséquences de la dépréciation monétaire ont été catastrophiques. Mais, pour les valeurs nominales à revenu variable elles-mêmes, l'avilissement de la monnaie a également été profondément dommageable.

⁂

S'agissant de la productivité des valeurs mobilières, on citera ici ces lignes de l'étude de MM. Froment et de Portzamparc sur l'intérêt réel du capital :

« Depuis la guerre, le capital n'est plus productif, ni pour les valeurs à revenu fixe, ni pour les valeurs à revenu variable. Il n'y a donc plus de revenu du capital; les coupons et dividendes sont prélevés sur ce capital... Faut-il penser qu'il s'agit simplement des suites financières de l'accident 1914-1918? Il ne semble pas. En effet, alors même que le conflit était terminé, la dépréciation du franc s'est poursuivie jusqu'en 1926. Après trois ans de stabilité financière, 1927, 1928, 1929, l'ère des déficits a repris, déficits dont le caractère nouveau était qu'au lieu de représenter des traites sur un revenu national croissant, comme au dix-neuvième siècle, ils ont coïncidé avec une période de régression ou de stagnation du revenu national (sauf en 1939) et constituaient donc des hypothèques sur le patrimoine, hypothèques dont la levée n'a pu être faite que par amputation de la monnaie. Au cours de toute la « période 1914-1939, il n'y a donc là, en fait, que trois années pendant lesquelles le capital a été productif (1927, 1928 et 1929). La non-productivité du capital a donc bien eu un caractère systématique et non accidentel ». Mais pour déterminer les raisons

profondes de ce changement, il faudrait pouvoir comparer de façon précise avant et après 1914:

« Le rythme du progrès technique;

« Le rythme d'accroissement de la population;

« Le rythme d'accroissement réel du revenu national réel (qui résulte des deux premiers);

« Le rythme d'accroissement de la rémunération du travail (salaire horaire et charges accessoires). »

SECTION IV. — CONCLUSION SUR LA PÉRIODE DE L'ENTRE-DEUX-GUERRES

1° *L'épargne et l'investissement.*

Ainsi que nous l'avons fait, en conclusion de la première partie, nous indiquerons quel a été le pourcentage du revenu national consacré à l'investissement.

Les évaluations du revenu national dont on dispose, pour la période considérée, sont celles de Dugé de Bernonville. Elles sont rassemblées dans le tableau VIII.

TABLEAU VIII

Estimation des revenus privés (Dugé de Bernonville).

(Milliards de francs.)

ANNÉES	SALAIRES et traitements.	REVENUS des capitaux.		REVENUS MIXTES			PENSIONS et retraites.	TOTAL général arrondi.
		Valeurs mobilières.	Propriété bâtie.	Agriculture.	Industrie et commerce.	Professions libérales.		
1913	15,7	4,5	2,6	8,4	4	0,6	0,5	36
1920	57,4	11,8	3,9	18,5	14,6	1,9	2,9	110
1921	58,7	14,7	4,2	18,6	13,6	2,0	3,2	115
1922	58,0	15,8	5,2	18,1	16,6	2,2	3,3	119
1923	62,9	18,4	6,1	20,9	19,6	2,4	3,5	134
1924	74	21,4	7,0	23,5	22,6	2,6	3,9	155
1925	79,5	24,1	7,8	29,2	23,5	2,9	5,6	172
1926	92,7	28,	9,0	39,5	28,2	3,4	7,5	208
1927	95,1	26,3	10,0	39,9	27,5	3,6	7,8	210
1928	103	26,8	11	43,1	29,5	4,0	9,3	227
1929	115,6	28,3	12,0	44,8	29	4,3	11,2	245
1930	122,2	28,8	13,3	35,2	26,7	4,4	12,2	243
1931	116,8	27,5	14,0	30,7	21,5	4,3	14	229
1932	105,9	22,6	14,0	26,5	18,5	4,3	14	206
1933	101,1	22,3	13,5	26	17,8	4,0	14,5	199
1934	92,8	22,8	13,0	20,5	16,5	3,9	11,4	184
1935	87,4	21,5	12,5	18,5	18,4	3,8	13,4	175
1936	97,6	24,0	12,1	29,9	20,6	4,0	13,3	201
1937	119,7	27	12,5	38,5	24,5	4,5	15,1	242
1938	133,0	30	14,0	42,0	27,0	5,0	15,8	267

Coefficient d'augmentation par rapport à 1913: 7,41.

Les études qui ont été faites sur l'activité d'investissement entre les deux guerres ont porté sur deux périodes distinctes: les années 1926 à 1929, les années 1937-1938:

a) Au cours des années 1926 à 1929, l'investissement a été actif en France, étant entendu que l'investissement actif est celui qui emploie de 10 à 15 p. 100 du revenu national. La France, avec 11,2 p. 100 du revenu national consacré à l'investissement, se trouvait sur le même plan que la Suisse, la Suède, la Nouvelle-Zélande, l'Espagne et le Japon. Seuls, les Pays-Bas, l'Australie et le Canada, consacrant 15 p. 100 de leur revenu national aux investissements, avaient un investissement plus actif. En revanche, l'Allemagne, l'U. R. S. S., l'Autriche, le Danemark et le Royaume-Uni, qui ne consacraient que 5 à 10 p. 100 de leur revenu national, avaient un investissement plus faible;

b) En 1937-1938, la situation était tout autre. La France se rangeait parmi les pays où l'investissement était si faible qu'on en vint à parler à leur propos de désinvestissement.

D'après les calculs du département des affaires économiques de l'O. N. U., la formation nette intérieure de capitaux n'était plus, en 1938, que de 2 p. 100 du revenu national au coût des facteurs, la consommation des particuliers absorbant 84 p. 100 du revenu national et celle de l'Etat 14 p. 100 (Etude sur la situation économique de l'Europe en 1949).

Quant à la participation de la France à l'investissement international, qui, en 1913, était de 9 p. 100, elle n'était plus que de 3,8 p. 100 en 1938.

Participation des pays à l'investissement international à long terme en millions de dollars.

(I. N. S. E. E.)

1913.		1938.	
Royaume-Uni	18	Royaume-Uni	22,9
France	9	Etats Unis	11,5
Allemagne	5,8	Belgique, Suisse, Pays-Bas	7,7
Etats-Unis	3,5	France	3,8
Belgique, Suisse, Pays-Bas	2,2	Allemagne	0,7
Autres pays	5,5	Autres pays	6,2
Total	44	Total	52,6

2° *La situation des valeurs mobilières.*

a) Volume du portefeuille français.

La fortune mobilière française de l'entre-deux-guerres se composait de ce qui restait de celle d'avant guerre, d'une part, et, d'autre part, des émissions effectuées dans l'entre-deux-guerres.

A part l'année 1926, au cours de laquelle les remboursements ont été plus élevés que les émissions nouvelles, le volume des émissions, ramené à une parité monétaire constante, a été, jusqu'en 1935 inclus, constamment supérieur à ce qu'il était avant guerre. Les émissions ont été particulièrement actives à deux reprises, au cours des années 1921 et 1922, c'est-à-dire pendant la première phase de reconstruction des dommages de guerre, puis, à un moindre degré, pendant les années 1928 à 1930, date d'activité industrielle intense, consécutive à la restauration monétaire.

Diverses évaluations du portefeuille français de l'entre-deux-guerres ont été faites, mais fondées sur des documents dont on ne connaît pas la valeur et, selon l'esprit de leurs auteurs, tantôt optimistes, tantôt résolument pessimistes, elles ne sauraient être données qu'à titre d'information.

Evaluation Olphi Gaillard (en millions de francs).

ANNÉES	VALEURS françaises.	VALEURS étrangères	TOTAL
1923	243.344	60.918	354.262
1924	292.901	75.775	388.675
1925	319.780	71.397	391.178
1926	407.210	57.792	465.002
1927	466.141	90.095	556.238
1928	630.122	117.881	748.004

M. Lafarge, en 1932, a évalué le portefeuille français à 705 milliards.

M. Jacob, en 1934, à 369 milliards, 278 milliards pour les valeurs à revenu fixe, 74 milliards pour les valeurs étrangères.

M. Pupin, en 1938, à 550 milliards.

Quant aux revenus, ils peuvent être suivis dans le tableau reproduisant les évaluations du revenu national de Dugé de Bernonville.

Enfin, les revenus perçus par les Français à l'étranger, qui comprennent essentiellement les revenus des valeurs mobilières, ont été évalués aux chiffres ci-dessous (R. E. P.) (en millions).

1924	2.230	1931	3.200
1925	2.211	1932	1.550
1926	2.700	1933	1.650
1927	3.250	1934	2.500
1928	3.700	1935	3.000
1929	4.100	1936	5.700
1930	4.100	1937	7.000

b) Structure du portefeuille français.

Avant la guerre, les émissions pour compte public, y compris les obligations de chemin de fer, ne dépassaient pas 20 p. 100 du montant annuel d'émission; en 1936, elles atteignaient 88,5 p. 100. La place tenue par les émissions de sociétés n'est plus que de 11,6 p. 100. Si l'on veut bien admettre qu'à l'époque, ces émissions représentaient l'épargne créatrice, tandis que les émissions de l'Etat répondent plutôt à des fins conservatrices — qu'il s'agisse de conservation de l'intégrité nationale ou du potentiel humain et social — force est de constater qu'en France, l'épargne a été presque totalement détournée des entreprises nouvelles et, pour ainsi dire, accaparée par l'Etat.

Mais puisque les revenus du capital sont allés disparaissant, qui a souscrit à cette masse d'émissions effectuées par l'Etat? Telle est la question qu'il convient maintenant de se poser.

Ce furent essentiellement les institutions dépendant de l'Etat lui-même ou obligées réglementairement d'employer une partie importante de leurs revenus en fonds d'Etat : caisse d'épargne, compagnies d'assurances, etc. Ce furent aussi les sociétés. Finalement, l'abondance d'émissions du Trésor traduit l'abondance des capitaux inemployés à des fins économiques.

CHAPITRE III

L'EPARGNE ET LES VALEURS MOBILIERES EN FRANCE DEPUIS LA DEUXIEME GUERRE MONDIALE

SECTION I. — L'ACTIVITÉ D'ÉMISSION DEPUIS 1939

On pourra suivre le montant annuel des émissions nettes de remboursements sur le tableau IX.

TABLEAU IX

L'activité d'émission 1939-1950.

ANNÉES	EMISSION NETTE en millions francs courants.	INDICE DES PRIX de gros.	MONTANT des émissions en francs constants.
1938	20.299	100	20.299
1939	47.744	105	45.408
1940	81.422	139	58.577
1941	115.911	171	67.784
1942	145.396	201	72.336
1943	161.526	234	69.028
1944	211.389	265	79.769
1945	194.164	375	51.761
1946	81.563	645	12.645
1947	64.036	989	6.475
1948	197.062	1712	1.151
1949	177.817	1917	927
1950	124.199	2070	600

Au cours de cette partie de l'étude, on sera conduit toutefois à distinguer deux moments, en examinant séparément la situation de 1939 à l'immédiat après-guerre, d'une part, et d'autre part, la situation de 1946 à 1950.

A. — De 1939 à 1946.

Pour l'ensemble des huit années qui se sont écoulées de 1939 à 1946, le montant global des émissions évalué d'après la S. G. F. s'est élevé, compte tenu des remboursements, à 4.405.477 millions de francs :

	Millions de francs.
Etat (Trésor et caisse autonome)	4.143.269
Autres collectivités du secteur public et semi-public (Crédit national, Société nationale des chemins de fer français, collectivités publiques métropolitaines et des T. O. M.)	127.086
Secteur privé	135.122
	4.405.477

Sans doute, ne peut-on apprécier la mesure dans laquelle de nouveaux appels ont été faits à l'épargne qu'en déduisant de ce montant celui des remboursements intervenus au cours de la même période. En ce qui concerne l'Etat, cette opération apportera une modification notable du chiffre indiqué ci-dessus. On sait, en effet, que, dans les chiffres globaux, figurent des émissions du Trésor à court terme, qui donnent lieu à renouvellement constant. Encore que de ce fait, l'endettement de l'Etat soit effectivement plus faible qu'il n'apparaît, il convient de prêter attention à l'accroissement considérable de la part prise par l'Etat au cours de cette période. Dans les émissions de l'Etat, le court terme représente le quadruple du moyen et long termes. Ce phénomène peut être considéré comme caractéristique des méthodes actuelles de financement des investissements. La plus grande partie des émissions de l'Etat ont ainsi été réalisées sur le marché monétaire par l'absorption des disponibilités flottantes et des fonds de trésorerie démesurément accrus en raison des circonstances.

Nettes de remboursement, les émissions se sont finalement élevées à 1.047.778 millions de francs.

En raison de l'instabilité de la situation monétaire et de la difficulté de trouver, en cette période troublée, une mesure constante de la monnaie, il n'est pas tellement instructif d'épiloguer sur l'évolution de l'activité d'émission.

En revanche, il peut paraître plus intéressant d'examiner les pourcentages respectifs des différents secteurs entre 1939 et 1946, afin de les comparer à ce qu'ils étaient au cours de la période immédiatement précédente.

ANNÉES	SECTEUR PUBLIC ET SEMI-PUBLIC			SECTEUR privé.
	Etat.	Autres collectivités.	Ensemble.	
1939	93,94	8,14	102,08	— 2,08
1940	100,59	— 1,95	98,64	1,36
1941	71,34	23,36	94,70	5,30
1942	31,28	13,81	88,09	11,91
1943	90,83	3,59	94,42	5,58
1944	96,41	— 0,10	96,31	3,69
1945	84,11	3,51	87,62	12,38
1946	15,93	33,55	49,48	50,52

Si l'on veut rapprocher de ces chiffres globaux ceux correspondants de l'année 1938, on s'apercevra que la part du secteur privé s'est réduite de 18,27 p. 100 à 10,97 p. 100 de l'ensemble des émissions, celle du secteur public étant passée de 81,8 p. 100 à 89,03 p. 100.

On a déjà été conduit à observer que cette tendance de la prépondérance du secteur public était nettement indiquée dès avant la guerre. Son accomplissement ne s'est toutefois pas réalisé au cours d'un mouvement uniforme.

Pour peu que l'on prenne soin de distinguer deux parties dans la période considérée, on observera plutôt une inversion dans la tendance, telle qu'elle était amorcée avant guerre. En effet, la part du secteur privé qui, de 1931 à 1934, était de 30,38 p. 100, était tombée à 5,16 p. 100 de 1935 à 1938. Si, de 1939 à 1942, elle est restée à un niveau très faible, elle se relèvera à 13,14 p. 100 de 1943 à 1946.

Mais on doit convenir que ce redressement est imputable à la seule année 1946, durant laquelle, pour la première fois depuis 1931, les émissions du secteur privé ont dépassé légèrement celles du secteur public.

ANNÉES	POURCENTAGE DU SECTEUR PUBLIC, SEMI-PUBLIC ET PRIVÉ			
	Etat.	Autres collectivités.	Ensemble.	Secteur privé.
1931-1934	28,93	40,89	69,62	30,38
1935-1938	74,47	20,37	94,84	5,16
1939-1942	81,30	11,1	92,71	7,29
1942-1946	80,25	66,1	86,86	13,14

Au surplus, on doit insister sur ce fait que si, durant la première guerre mondiale et encore après, la dette à court terme, contractée sous la forme de bons du Trésor, était aussitôt que possible consolidée, dans la période considérée, le recours au marché monétaire a été systématique.

Le tableau ci-dessous, relatif aux émissions de l'Etat, permet de se rendre compte de la part prise par le court terme en face du moyen et du long terme, qui devraient représenter, exclusivement, le marché financier, le court terme correspondant au marché monétaire.

ANNÉES	COURT TERME	MOYEN ET LONG termes.
	p. 100.	p. 100.
1931-1938	46,47	53,53
1939	78,09	21,91
1940	104,15	— 4,15
1941	108,06	— 8,06
1942	97,69	2,31
1943	73,01	26,99
1944	31	69
1945	103,97	— 3,97
1946	157,09	— 57,09

Quant aux émissions du secteur privé, on sait déjà quelles sont les difficultés de connaître, même de façon approximative, leur montant. Les renseignements ci-dessous ne sauraient avoir, répétons-le, qu'une valeur indicative. Seule, la constance dans le mode d'établissement des statistiques leur donnent valeur, en ce qu'elle permet de faire des comparaisons sommaires. Le tableau ci-après donne, année par année, le montant des émissions nettes d'actions et d'obligations.

ANNÉES	ACTIONS	OBLIGATIONS	ENSEMBLE	POURCENTAGE	
				Actions.	Obligations.
1939.....	924	2.971	3.895	23,7	76,3
1940.....	373	739	1.112	33,5	66,5
1941.....	4.346	1.804	6.150	70,7	29,3
1942.....	4.735	12.589	17.320	27,3	72,7
1943.....	3.643	5.386	9.029	40,3	59,7
1944.....	3.040	4.769	7.809	38,9	61,1
1945.....	4.134	19.867	24.001	17,2	82,8
1946.....	16.856	28.803	45.665	36,9	63,1

Evalué en valeur nominale, le financement du secteur privé s'est donc effectué à raison d'un tiers, sous forme d'actions et de deux tiers, sous forme d'obligations. Il convient de signaler que, tandis que de 1939 à 1946 la prime d'émission des actions est allée croissante, le taux d'émission des obligations s'est, quant à lui, rapproché du pair à partir de 1942.

B. — De 1946 à 1950.

Les données relatives à l'activité d'émission nette de 1946 à 1950 figurent au tableau ci-dessous.

	1946	1947	1948	1949	1950
	(En millions de francs.)				
Secteur public.....	34.034	21.832	146.088	123.084	74.459
Secteur privé.....	47.529	42.204	150.974	54.733	49.740
Ensemble	81.563	64.036	197.062	177.817	124.199

Il y a lieu de signaler une différence dans la méthode d'établissement de ces chiffres. On avait dû regretter précédemment une confusion maintenue dans le secteur public entre le moyen, le long terme et le court terme. Les nouvelles statistiques établies par l'I. N. S. E. E. distingueront désormais des émissions des bons du Trésor les émissions de valeurs mobilières proprement dites.

Si on distingue, depuis la libération, deux périodes triennales, on remarque que le total des émissions nettes 1948-1950 s'élève à 499.078 millions, soit 272 p. 100 d'accroissement nominal, par rapport au chiffre de 1947 qui était de 183.427 millions.

Cette progression n'a toutefois pas été la même, selon que l'on considère le secteur public ou le secteur privé. La part du premier est, en effet, passée de 67.218 à 343.631 millions, soit 511 p. 100 d'accroissement. La part du second de 116.209 à 165.447 millions, ce qui ne représente plus qu'un accroissement de 133 p. 100.

Au surplus, d'une période à l'autre, il y a lieu de noter un changement dans la participation des deux secteurs au marché des capitaux: tandis que, de 1946 à 1947, le secteur public n'avait que 36,6 p. 100 du total des émissions, sa part est passée à 67 p. 100 de 1948 à 1950, du fait notamment de l'émission de l'emprunt libération, du prélèvement exceptionnel en 1948 et de l'émission de l'emprunt 5 p. 100 1949.

Il est aisé de montrer la nécessité de ce changement dans la répartition: la réalité économique du secteur privé a été de plus en plus s'amenuisant, tandis que croissait l'importance du secteur public, entendu au sens large. Conséquemment, les nouvelles statistiques comprirent l'arbitraire de l'ancienne distinction secteur public, secteur privé et admirent de procéder à une correction. Dans ces conditions, si, aujourd'hui, les émissions du secteur public ne comptent plus la dette flottante de l'Etat, elles comprennent, en revanche, des emprunts de l'Etat et des autres collectivités publiques et semi-publiques; à cela, s'ajoutent les sociétés nationalisées et les entreprises dont la majorité du capital est détenu par l'Etat.

Cependant, le fait que la dette flottante soit intégrée dans la marche monétaire ne permet plus de se rendre compte avec autant d'évidence de la concurrence que font les besoins de trésorerie de l'Etat au marché des capitaux.

⁂

Les considérations qui vont suivre seront relatives à la répartition des émissions entre le secteur public et semi-public, tel qu'il vient d'être défini, et le secteur privé.

A. — *Le secteur public et semi-public.*

En ce qui concerne le Trésor et le Crédit national, il convient de signaler, en juillet 1946, une émission du crédit national. En janvier 1948, ce fut l'émission de l'emprunt libératoire du prélèvement. En janvier 1949, fut réalisée une émission du type plus classique. Enfin, durant les neuf premiers mois de 1950, deux opérations de moindre envergure furent lancées, d'une part, par le Crédit national, d'autre part, par les P. T. T.

En ce qui concerne les collectivités locales et les groupements de sinistrés, on doit signaler notamment un emprunt à lots de la Ville de Paris en 1948 et un autre en 1950. En ce qui concerne les sociétés nationalisées ou d'économie mixte, on doit surtout tenir compte des émissions d'électricité de France.

Si l'on récapitule les souscriptions nouvelles recueillies dans le public par les émissions de ce secteur, on obtient les chiffres suivants.

	1946	1947	1948	1949	1950
Trésor et Crédit national.....	28.650	»	108.000	188.750	30.750
Collectivités locales et groupements de sinistrés.....	38	3.465	35.140	772	24.611
Sociétés nationalisées et d'économie mixte.....	5.422	18.367	2.948	14.312	19.098
Total arrondi.....	34.010	21.832	146.088	123.084	74.459

B. — *Le secteur privé.*

Conformément à ce qui vient d'être précisé, le recensement ci-dessous ne concerne, ni les émissions des groupements de sinistrés, ni celles du secteur nationalisé. D'autre part, il y a lieu d'attirer l'attention sur le fait que les premiers renseignements qui vont suivre ne concerneront que la part de financement du secteur privé réalisée par voie d'émission sur le marché.

	1946	1947	1948	1949	1950
Actions: souscriptions nouvelles du public.....	26.165	31.207	40.707	40.968	30.988
Obligations: souscriptions nouvelles du public.....	21.364	10.997	10.267	13.765	18.752
Ensemble des souscriptions nouvelles du public en faveur du secteur privé.....	47.529	42.204	50.974	54.733	49.740
Pourcentages:					
Actions	55	74	80	75	63
Obligations	45	26	20	25	37

Immédiatement, ce tableau appelle les commentaires suivants:

1° En valeur nominale, le montant des souscriptions paraît satisfaisant, il n'en est plus de même en monnaie constante;

2° A partir de 1946, la prédominance des émissions d'actions est manifeste: non seulement en proportion, mais encore en montants bruts, les emprunts obligataires ont diminué.

Le tableau ci-après est relatif à la répartition des émissions effectuées par les entreprises françaises, suivant leur genre d'activité.

	1948		1949		1950	
	Montant.	Pourcentage.	Montant.	Pourcentage.	Montant.	Pourcentage.
Electricité	1.986	3,7	14.697	21,3	14.161	20,6
Sociétés coloniales	7.543	14	7.544	10,9	4.555	6,6
Constructions mécaniques et électriques	5.697	10,6	7.125	10,4	4.152	6
Banques, sociétés financières	4.675	8,7	7.873	11,04	13.744	20
Sidérurgie et Métallurgie	4.187	7,8	5.350	7,7	5.976	8,7
Produits chimiques	3.803	7	5.167	7,5	4.629	6,7
Pétrole	5.319	9,9	2.456	3,5	4.131	6
Industries alimentaires et agricoles	3.806	7	4.074	5,9	2.908	4,2
Construction. — Travaux publics. — Ciments	3.173	6,4	2.693	3,9	1.913	2,8
Automobiles, cycles	2.579	4,8	1.474	2,1	3.402	5
Textiles et cuirs, habillement	1.592	2,9	2.087	3	1.116	1,6
Immobilières foncières	749	1,3	982	1,4	1.072	1,5
Commerce	729	1,3	174	0,3	835	1,2
Gaz et eau	789	1,4	394	0,6	416	0,6
Sociétés exploitant à l'étranger	1.543	2,9	19	0,02	»	»
Transports	613	1,1	701	1,1	206	0,3
Mines métalliques et diverses	213	0,4	414	0,6	1.207	1,7
Assurances	439	0,8	587	0,9	478	0,7
Houillères, tourbières	207	6,3	451	0,7	204	0,3
Constructions navales	110	0,3	541	0,8	71	0,1
Production textiles artificiels	10	»	110	0,2	124	0,2
Divers	3.860	7,1	4.135	6	3.944	5,4
Totaux	53.922	100	69.045	100	68.838	100

Les émissions d'actions relèvent exclusivement du secteur privé; par contre, en ce qui concerne les obligations, la récapitulation comprend non seulement des entreprises du secteur privé, mais encore des entreprises fonctionnant sous un régime d'économie mixte. La répartition du montant d'obligations s'effectue de la manière suivante:

	1948	1949	1950
Entreprises du secteur privé	10.267	13.765	18.752
Entreprises d'économie mixte	2.948	14.312	19.098
	13.215	28.077	37.850

Compte tenu du fait que les renseignements ci-dessus ne concernent que la part du financement du secteur privé réalisée par voie d'émission sur le marché, il y a lieu de présenter maintenant des observations concernant les autres modes de financement et notamment d'attirer l'attention sur la répartition des augmentations de capitaux, d'après leurs diverses modalités:

MODALITÉS DES AUGMENTATIONS de capitaux.	1938	1942	1943	1944	1945	1946	1947	1948	1949
Par émission contre numéraire	952	4.690	3.623	2.954	4.093	16.523	19.711	27.128	23.186
Par prélèvement sur les réserves	12	88	1.364	331	523	7.742	21.802	14.859	20.368
Par apports extérieurs en nature	»	531	11	18	33	9	134	313	526
Par fusion	7	9	421	16	1	25	25	90	1.220

On ne pourra manquer d'être frappé de l'importance considérable prise par les incorporations de réserves.

Cette importance apparaîtra dans toute son ampleur si, au lieu de se référer aux chiffres de l'I. N. S. E. E., dont le recensement, ainsi qu'on l'a dit, ne concerne pas toutes entreprises et, en particulier, n'atteint pas les petites entreprises, on se réfère maintenant aux chiffres de la statistique privée.

MODALITÉS D'AUGMENTATION DE CAPITAL	1947		1948		1949	
	Montant.	Pourcentage.	Montant.	Pourcentage.	Montant.	Pourcentage.
Contre espèces	28.391	36,3	38.628	39,9	42.416	22
Contre apports extérieurs	1.292	1,7	11.818	12,1	8.352	4,3
Par incorporations de réserves	48.465	62	46.472	48	141.821	73,7
Ensemble	78.148	100	96.918	100	192.589	100

Pour les sociétés à responsabilité limitée, les apports et les incorporations de réserves ont également eu une part prépondérante et l'argent frais prélevé sur le marché par ces sociétés, en 1949, n'a pas dépassé 9 milliards.

Sans doute, ne s'agit-il pas, en l'espèce, d'une innovation, les sociétés ayant toujours cherché à s'assurer une certaine autonomie, grâce à l'incorporation de réserves qui, au surplus, paraissaient signifier une gestion prudente. Toutefois, avant guerre, le procédé était lié à la conjoncture, en ce sens que le procédé n'était employé qu'en période de prospérité de laquelle il résultait, au lieu d'être systématique.

Dans le tableau ci-dessous, qui permet de se faire une idée de la tendance à l'autofinancement avant guerre, la première colonne comprend un indice combiné des prix de gros, de la production industrielle et des wagons chargés, la seconde reproduit l'indice des bénéfices nets non distribués de 50 sociétés françaises, la troisième est relative au pourcentage des bénéfices non distribués par rapport aux bénéfices distribués.

ANNÉES	I	II	III
1929	100	100	21
1930	90	103	21
1931	70	83	21
1932	40	36	12
1933	40	28	9
1934	34	39	12
1935	26	26	8
1936	36	9	3
1937	58	27	7
1938	58	25	6

SECTION II. — LES MODIFICATIONS INTERVENUES DANS LA COMPOSITION DE LA COTE DE LA BOURSE DE PARIS DEPUIS 1939

1° *La répartition selon les grandes activités économiques*

Le tableau ci-dessous est relatif aux montants et aux pourcentages qui représentaient, au cours de la dernière séance boursière des années 1938, d'une part et 1949, 1950, d'autre part, l'ensemble des actions cotées sur le marché français, ainsi que les actions ressortant à un certain nombre de branches, choisies comme les plus représentatives de l'activité économique :

	31 DÉCEMBRE 1938	POURCENTAGE	31 DÉCEMBRE 1949 (881 sociétés.)	POURCENTAGE	29 DÉCEMBRE 1950 (823 sociétés.)	POURCENTAGE
Capitalisation boursière d'ensemble	105.236		829.677		711.700	
Valeurs boursières sans les sociétés exploitant dans les territoires d'outre-mer et à l'étranger	73.464	100	547.251	100	481.800	100
1. Métallurgie	4.039	5,5	53.019	9,7	47.700	9,9
2. Houillères	6.411	8,7	15.629	2,9	»	»
3. Matériel électrique	1.311	1,8	26.417	4,8	30.200	6,3
4. Industrie chimique	10.699	14,6	86.464	15,8	69.300	14,4
5. Industrie textile	1.741	2,4	28.937	5,3	26.600	5,5
6. Construction mécanique, industrie automobile, du cycle, de l'aviation	3.786	5,2	56.182	10,3	63.300	13,1
7. Industrie et commerce alimentaires	5.164	7	49.409	9	53.200	11
8. Bâtiments et travaux publics	4.063	1,4	18.947	3,5	19.600	4
Ensemble des huit secteurs	34.214	46,6	335.054	61,2	309.900	64,3

Ces chiffres ne comprennent que les actions des sociétés ayant leur siège en France métropolitaine, à l'exclusion des sociétés établies à l'étranger et dans les territoires d'outre-mer.

En 1949, les sociétés françaises exploitant dans les territoires d'outre-mer représentaient 17,8 p. 100 de l'ensemble de la capitalisation boursière et 17,7 p. 100 en 1950. Quant aux sociétés françaises exploitant à l'étranger, elles représentaient 16,4 p. 100 en 1949 et 14,6 p. 100 en 1950.

En ce qui concerne les sociétés métropolitaines, on remarquera essentiellement la constance de certaines branches dans leur part du total: les industries chimiques: 1948: 14,6 p. 100; 1949: 15,8 p. 100; 1950: 14,4 p. 100. En revanche, c'est un accroissement qui est notable, s'agissant de la métallurgie: 1938: 5,5 p. 100; 1950: 9,9 p. 100; ou des constructions mécaniques: 1938: 5,2 p. 100; 1950: 13,1 p. 100.

Parallèlement, on observera la baisse de la part des houillères, l'importante perte boursière subie résultant, sans doute, de la nationalisation de l'industrie.

2° *Le volume de la fortune mobilière en* 1950.

Quels que soient la valeur et les fondements de telles évaluations, dont on ne connait ni les sources, ni les méthodes d'établissement, mais afin de fournir des données comparables à celles qui ont été présentées antérieurement, on reproduira ci-dessous l'essai d'évaluation de la fortune privée française, que M. R. Pupin fit paraître dans le supplément du *Capital* du 5 janvier 1950.

L'auteur chiffre la fortune privée à 19.567 milliards de francs courants, dont 2.040 milliards de valeurs mobilières, soit 10,45 p. 100 de valeurs mobilières (rentes, fonds d'Etat, valeurs à revenu fixe du secteur public, actions et obligations de sociétés françaises, valeurs étrangères en francs ou déclarées à l'étranger, à l'exclusion de bons du Trésor à court terme et de bons du Trésor à long et moyen termes). Sur ce total, les valeurs françaises à revenu fixe représentent 30,5 p. 100, les valeurs françaises à revenu variable représentent 40 p. 100 et les valeurs étrangères 28,6 p. 100. Quant aux valeurs d'Etat, elles s'inscrivent pour 29,4 p. 100 et les valeurs des sociétés pour 42,6 p. 100.

Il ne semble pas qu'une modification aussi radicale dans la répartition entre valeurs d'Etat et valeurs de sociétés, comme entre valeurs à revenu fixe et valeurs à revenu variable soit significative de la situation de l'épargne. Elle doit s'expliquer surtout par l'importance prise par le portefeuille des sociétés, plus que par une modification dans les préférences des individus.

L'évolution de l'indice des cours en valeur réelle entre 1939 et 1950 est retracée dans le tableau X.

SECTION III. — LA PRODUCTIVITÉ DES VALEURS MOBILIÈRES 1939-1950

TABLEAU X

Indice de la valeur réelle des valeurs mobilières 1939-1950.

ANNÉES	INDICE des prix de gros. (I p.)	INDICE des cours des valeurs à revenu fixe. (I f.)	INDICE des cours des valeurs à revenu fixe. (I v.)	INDICE de la valeur réelle des valeurs à revenu fixe. (I f. p.)	INDICE de la valeur réelle des valeurs à revenu variable. (I v. p.)
1938...	624	77	209	12	33,5
1939...	655	88	234	13	36
1940...	867	88	293	10	34
1941...	1.067	110	644	10	60,5
1942...	1.254	113	1.001	9	80
1943...	1.460	113	1.129	8	77,5
1944...	1.654	116	1.152	7	69,5
1945...	2.340	116	947	5	40,5
1946...	4.025	111	2.135	3	53
1947...	6.171	102	2.825	1,5	46
1948...	10.683	90	3.065	0,8	28,5
1949...	11.956	84	2.755	0,7	23
1950...	13.053	84	2.635	0,6	19

Entre 1938 et 1950, un capital placé en valeurs à revenu fixe aurait, en monnaie, gagné 7 p. 100; placé en valeurs à revenu variable, il aurait gagné 1.160 p. 100, mais en valeur réelle, les résultats apparaitront tout différents.

Entre 1938 et 1950, un capital placé en valeurs à revenu fixe a perdu 95 p. 100 en valeur réelle et 43 p. 100, s'il était placé en valeurs à revenu variable.

ANNÉES	INDICE de la valeur réelle des valeurs mobilières à revenu fixe.	VARIATION absolue.	VARIATION en pourcentage	INDICE de la valeur réelle des valeurs mobilières à revenu variable.	VARIATION absolue.	VARIATION en pourcentage.
1938	33,5			12		
1950	19	14,5	— 43	0,6	— 11,4	— 95

Si l'on se réfère à 1913, on trouve une perte de 81 p. 100 pour les valeurs à revenu variable et de 99,4 p. 100 pour les valeurs à revenu fixe.

Pour analyser l'évolution à partir du niveau des cours, on distinguera deux phases dans la période considérée: la première s'étend de la réouverture de la Bourse de Paris, en mars 1941, et va jusqu'en décembre 1946. Elle s'est caractérisée par une hausse brutale d'ensemble de tout le marché; l'offre de capitaux l'emporte sur celle des titres. La seconde va de 1947 à nos jours; elle se caractérise par une faiblesse des cours, car c'est l'offre des titres qui l'emporte sur celle des capitaux.

	INDICE général des cours à revenu variable.	VARIATION absolue.	VARIATION proportionnelle.
			p. 100.
Fin mars 1941.....	214	»	»
Fin décembre 1946.....	1.244	+ 1.030	— 481
Décembre 1950.....	»	»	»

Ainsi, tandis que, de 1941 à 1946, la spéculation avait permis au niveau général des cours de sextupler, depuis lors, au contraire, c'est une dépression marquée des cours qui est à signaler.

Il peut paraître intéressant de comparer la situation de la France avec celle de divers pays etrangers.

ÉVOLUTION DU POUVOIR D'ACHAT DES VALEURS A REVENU VARIABLE EN FRANCE ET EN DIVERS PAYS

(Par rapport à la base 100 en 1937 et d'après les indices officiels des prix de gros.)

PAYS	1946	1947	1948	1949	1950 (déc.).
France (100 = moyenne 1929-1938)	89,7	70,7	44,7	35,8	23,9
Italie	19,2	33,9	22,9	30,2	32,9
Portugal	73,0	59,2	41,6	35,2	35,6
Belgique	74,0	46,5	35,8	38,6	37,8
Angleterre	80,2	74,3	58,3	50	40,5
Danemark	75,0	67,7	62,0	56,6	53,0
Pays-Bas	77,0	74,0	74,3	65,5	59,5
Canada	75,0	57,1	52,0	49,0	65,0
Norvège	81,0	75,0	79,8	75,7	69,8
Suisse	75,0	76,1	69,5	66,3	71,6
Etats-Unis	86,5	61,3	58,2	60	74,8
Suède	87,0	84,7	69,7	68,8	82,4
Australie	94,0	104	99,5	86,0	85,4

Le pouvoir d'achat des valeurs françaises à revenu variable (par rapport à 100 1929 — 38) s'établit à 23,9, en décembre 1950, c'est-à-dire que les valeurs mobilières dans leur ensemble ont perdu, à cette date, plus des trois quarts de leur pouvoir d'achat 1929 — 38. La France paraît donc être la moins bien placée des nations passées en revue. Elle est sur le même plan que l'Italie, le Portugal et la Belgique, alors que les autres pays accusent des pouvoirs d'achat plus élevés: 40,5 pour l'Angleterre; 59,5 pour les Pays-Bas; 74,8 pour les Etats-Unis; 85,4 pour l'Australie.

SECTION IV. — CONCLUSIONS SUR LA PÉRIODE 1939-1950

1° *L'épargne et l'investissement.*

Depuis la fin de la seconde guerre mondiale, la France se range parmi les pays dont l'investissement est actif.

	1946	1947	1948	1949
Dépenses courantes.				
Consommation privée	80	80	78	75
Consommation de l'Etat	14	15	15	15
Formation du capital.				
Formation interne de capital brut	24	22	26	24
Amortissements	13	13	13	13
Formation interne de capital net	11	9	13	11
Solde des comptes des payements courants	— 5	— 4	— 6	— 1
Dépense totale du pays (nette)	100	100	100	100

Elle se range également parmi les pays dont l'épargne nationale est inférieure à l'investissement; alors qu'avant-guerre seuls des pays peu ou pas développés étaient dans cette situation.

	EN POURCENTAGE DU REVENU national.			
	1938	1947	1948	1949
Investissement net	2	9	13	11
Epargne intérieure	2	5	7	10

Ainsi, en France, comme dans la plupart des pays d'Europe occidentale, l'épargne intérieure est insuffisante pour assurer le financement des investissements.

2° *La situation des valeurs mobilières.*

Les méthodes de financement des investissements ont totalement changé. Le rôle du marché financier a perdu de son importance, ainsi qu'on pourra s'en rendre compte par le tableau ci-dessous, qui est relatif à la part de l'autofinancement et du marché des capitaux dans le financement du plan de modernisation.

	EN MILLIARDS DE FRANCS courants.		
	1947	1948	1949
Autofinancement.			
Sociétés nationales	6	0	8
Autres	24	80	96
Marché des capitaux.			
Sociétés nationales	17	2	9
Autres	17	25	39

Si l'on distingue les fonds publics des émissions privées, on a pour 1949 et 1950, les pourcentages ci-dessous :

	1949	1950
Fonds publics	64,2	68,3
Emissions privées	4,5	2,9
Autofinancement	22,6	22
Prêts et crédits encaissés	8,7	6,8
	100	100

CHAPITRE IV

EVOLUTION DE QUELQUES GRANDS MARCHES MONDIAUX

A. — LE MARCHÉ DES VALEURS MOBILIÈRES AUX ETATS-UNIS

L'impression générale qui ressort de cette étude du marché national est-elle conforme à celle qu'offrent d'autres grands marchés mondiaux ? L'évolution constatée dans notre pays serait-elle soumise à des facteurs de variations présents ailleurs ? La question mérite un examen attentif, puisque, en définitive, de la réponse dépendent largement diagnostic et remède à apporter au cas français. Deux expériences seront ici analysées: celle de la Grande-Bretagne et celle des Etats-Unis d'Amérique.

Il est inutile de remonter bien haut dans le passé pour tirer quelques enseignements du marché américain des valeurs mobilières. Le début de la « grande dépression » est un véritable commencement à bien des égards, ici plus qu'en toute autre matière. Un cataclysme boursier — le krach du 29 octobre 1929 — a été le premier signe spectaculaire d'une crise boursière sans précédent par sa soudaineté et, plus encore, par son ampleur. Les « crédits de spéculation » n'étaient pas la seule cause d'une véritable débâcle. Ils motivèrent cependant une réaction institutionnelle si importante qu'il est désormais impossible de traiter de la négociation des titres de l'autre côté de l'Atlantique sans avoir une connaissance, même sommaire, d'une réglementation qui n'a pas vingt années d'existence.

SECTION I. — LES LEÇONS DU KRACH DE 1929

SOMMAIRE DE LA RÉGLEMENTATION

I. — Le boom spéculatif des années 1927 à 1929 et son dramatique dénouement ont été parfaitement décrits par M. André Philip. « Les transactions au Stock Exchange de New-York, a écrit notre collègue dans son petit livre *La crise et l'économie dirigée* (Paris, 1935), qui avaient atteint 307 millions de titres négociés, lors du boom de 1920 et étaient retombées à 171 en 1921, atteignirent 1125 millions en 1929; la valeur globale des actions cotées passait de 35 milliards de dollars en janvier 1926 à 90 en août 1929; quant aux nouvelles émissions de valeurs, elles passaient de 7.489 millions de dollars en 1927 à 7.979 en 1928, 10.005 millions en 1929, atteignant pour cette année plus de 15 p. 100 du revenu national; la plus grande partie, loin d'être absorbée par l'épargne réelle, n'était soutenue que par des avances bancaires.

« Il faut, en effet, avoir présente à l'esprit une particularité du marché américain des valeurs; la Bourse de New-York ne connaît pas les opérations à terme; tous les achats, toutes les ventes sont effectués au comptant, mais le plus souvent *on margin*. Les *brokers*, équivalents de nos agents de change, acceptent de faire une opération pour le compte d'un client, s'il règle comptant 10 p. 100 seulement de la valeur achetée et dépose d'autres titres pour les 90 p. 100 restants; ces achats *on margin* sont complétés par la clause de *stop loss;* s'il se produit une baisse en Bourse, le broker se réserve le droit de réclamer à son client un dépôt supplémentaire, faute de quoi il peut vendre l'action, pour arrêter les pertes. Le broker avance donc au spéculateur 90 p. 100 de la valeur de son titre; il emprunte lui-même aux banques les sommes nécessaires et ce sont donc les avances aux *brokers* qui sont l'indice le plus sûr de l'activité spéculative; or, elles se sont élevées de 3.214

millions de dollars, en 1927, à 6.801 millions de dollars, le 16 octobre 1929 ».

La rédaction institutionnelle fut étendue et profonde. Deux lois de 1933 et 1934 visent l'émission des titres, une loi de 1934 concerne la négociation des mêmes titres. C'est assez dire que ces textes sont liés et l'institution nouvelle qui assure cette liaison est la *Securities and Exchange Commission* (S.E.C.) Dans les créations de *New Deal*, elle est assurément l'une des plus notables (1).

A. — Le *Securities Act* du 27 mai 1933 intéresse l'émission des valeurs mobilières, en général. Il se propose de « faire connaître pleinement et loyalement le caractère des titres vendus sur le marché intérieur ou extérieur ou par correspondance et à prévenir toute opération frauduleuse dans la vente desdits titres ». Il vise, en réalité, l'émission de nouveaux titres, en vue de réprimer la spéculation et le commerce des valeurs douteuses. Obligation est ainsi faite à tout émetteur de demander à la S. E. C. l'enregistrement d'une déclaration concernant les titres de la société: nature, importance, rentabilité de l'entreprise, composition du capital, but de l'émission, intentions des dirigeants en matière de répartition des bénéfices, commissions aux syndicats d'émission, rémunération des administrateurs et des directeurs, informations sur les actions judiciaires dans lesquelles la société est engagée. Plus encore, les prospectus de lancement doivent être soumis pour approbation à la S. E. C. Des contrôles opérés par celle-ci permettent d'apprécier la sincérité et la véracité de toutes mentions.

La S. E. C. dispose d'armes puissantes: elle a pouvoir de suspendre une émission; elle peut aussi déférer aux tribunaux les commissaires aux comptes, les administrateurs, les membres de la direction, les experts même qui ont attesté l'exactitude d'une partie quelconque de la déclaration. Plus encore, les membres du syndicat d'émission sont solidairement et individuellement tenus, soit de rembourser la somme exposée dans l'achat des titres, soit de verser des dommages-intérêts, si les titres ne sont plus entre les mains de l'acheteur.

En fait, la commission a exercé, semble-t-il avec une certaine rigueur, ses pouvoirs. Depuis sa création, sur 8.539 demandes d'enregistrement, cette commission a prononcé 1.395 refus d'approbation: 1.168 d'entre elles ont été retirées et 227 amendées.

La S. E. C. peut également exempter des formalités légales certaines émissions. Il s'agit de titres portant sur un nominal relativement faible (300.000 $: 1.345 cas en 1950) ou d'émissions réalisées par l'Etat fédéral ou par des institutions internationales, telle la Banque internationale pour la reconstruction.

Dès sa promulgation, la loi sur les titres provoqua une véritable terreur dans les milieux financiers. La sévérité de certaines de ses dispositions découragea les nouvelles émissions et les opérations de refinancement. Loin de favoriser la reprise, l'état du droit menaçait de créer artificiellement une crise. Aussi, une loi fédérale du 6 juin 1934 apporta-t-elle quelque atténuation au texte précédent.

B. — Le *Securities Exchange Act* du 23 avril 1934 vise les transactions des titres et non plus l'émission des titres eux-mêmes, en établissant certaines règles fixées dans l'intérêt des détenteurs de capitaux. Il convient de rappeler ici qu'aucune législation particulière ne s'appliquait, jusqu'à cette date, aux bourses de valeurs.

Celles-ci étaient de simples associations se gérant elles-mêmes. Aujourd'hui encore, un « Conseil de gouverneurs » administre la bourse de New-York; il veille à l'application des statuts de l'association et à ses règles internes, sans intervention administrative.

L'*Act* de 1934 soumet les bourses à un enregistrement accordé par la S. E. C. La procédure est plus pointilleuse que longue, car la commission entend être informée sur l'organisation du marché, sur le règlement intérieur et sur les usages en vigueur. Les actions disciplinaires du conseil d'une bourse à l'encontre d'un de ses membres fait l'objet d'une communication à la S. E. C.

Donne lieu également à enregistrement de la S. E. C., l'admission à la cote d'une valeur, qu'elle soit traitée au parquet ou à la coulisse, mais la commission n'a aucun pouvoir d'appréciation sur la valeur intrinsèque du titre, l'inscription ou le rejet est décidé par les membres du Stock Exchange, et par eux seuls.

Ces attributions de la S. E. C. ont un caractère, à tout prendre, assez passif. Elle joue cependant un rôle théoriquement fort actif, notamment à l'encontre des manipulations des cours. L'histoire financière des U. S. A. a eu, à cet égard, un passé assez houleux et assez spectaculaire pour qu'il ne soit pas nécessaire de revenir sur certains de ses chapitres. En principe, toutes manœuvres tendant à créer un courant artificiel d'achat ou de ventes est interdit; des *pools* peuvent être tolérés dans des cas très limités, notamment dans l'hypothèse d'un régularisation temporaire du cours d'une valeur récemment émise. Un rapport récent de la S. E. C. précise que des actions judiciaires ont été engagées en 1950, mais que les manipulations répréhensibles ne peuvent plus être « un facteur appréciable » dans la tenue des cours.

Aux termes de l'Act de 1934, sont interdites ou sévèrement contrôlées les opérations à découvert, qu'il s'agisse du temps ou du montant. Ainsi en est-il de la pratique du *free ride*, qui est désormais prohibée, alors qu'il s'agissait d'une tolérance, suivant laquelle le règlement était effectué dans les trois jours consécutifs à l'exécution de l'ordre. Sont également interdites les couvertures insuffisantes. La S. E. C. contrôle l'application des *règles de couverture* édictées à cet égard par la Federal Reserve Board. La couverture minimum des ordres de Bourse a été pendant longtemps fixée à 40 p. 100. A la fin de 1950, le pourcentage a été relevé dans le cadre des restrictions de crédit imposées par l'application du plan de mobilisation économique. Cette surveillance de la commission dépasse le cas du simple porteur de titres: elle doit contrôler également l'endettement des *brokers* et *dealers*, qui ne peut excéder vingt fois la valeur de leur capital social.

Il n'est guère douteux que cette double réglementation — émission des titres et négociation des valeurs — a freiné, au départ et de façon fort appréciable la reprise économique et l'effort de redressement: si la rigueur de la loi de 1943 n'avait pas été telle, la perspective de transactions boursières fructueuses se serait manifestée bien plus tôt. Il faut bien dire qu'aucune des entraves ainsi apportées par la réglementation n'avait échappé au Gouvernement, mais une sécurité plus grande était l'objectif recherché; elle était plus souhaitée que des gains rapides qui pouvaient être suivis de chutes brusques et de pertes sévères.

II. — A la faveur de cette réglementation protectrice, des nouveaux opérateurs ont fait leur apparition sur le marché des valeurs. Dans le passé, les personnes fortunées assuraient l'essentiel du financement de l'industrie américaine. Elles sont désormais dans l'incapacité d'assumer un tel rôle: la progressivité de l'impôt direct a réduit leur faculté d'économie. Leur relève est partiellement effectuée par une masse de petits épargnants.

Une enquête de l'Institut Brookings a révélé que 6.500.000 intervenants sur le marché possèdent moins de 100 coupures. Les titres de certaines sociétés sont très largement répartis; il faut citer, à titre d'exemple, le cas de l'American Telephon and Telegraph Company, qui compte plus d'un million d'actionnaires. Il ne s'agit pas là, cela va sans dire, d'un cas particulier. Au demeurant, loin de contrarier ce mouvement, les grandes entreprises ont favorisé cette large diffusion, en remettant, par exemple, des actions à leur personnel. Eastman Kodak use de ce procédé depuis une quarantaine d'années: son président ainsi a pu faire connaître que, dans cette période, la société a réparti 75 millions de dollars de dividende à son personnel. Souvent, cette remise d'actions s'effectue à des cours préférentiels: l'Inland Steel de Chicago a offert à son personnel un lot d'actions au prix boursier avec une prime de 5 p. 100; le personnel de l'entreprise a pu, en quelques jours, se rendre acquéreur des quatre cinquièmes des actions, pour une somme totale de 8,7 millions de dollars.

Cet avènement des petits épargnants s'est accompagné d'une modification profonde de la psychologie boursière. La méfiance du public est certaine : les souvenirs de la crise de 1929 restent fortement gravés. Avant sa première présidence, Roosevelt avait parfaitement discerné les souhaits de l'opérateur américain. Dans son *Looking Forward*, n'écrivait-il pas: « Je crois qu'après l'expérience des trois dernières années, l'homme moyen aimera mieux tirer un moindre rendement de ses économies et être plus sûr de conserver le principal, que d'avoir un moment la satisfaction ou l'espoir d'être millionnaire, pour s'apercevoir, l'instant d'après, que sa fortune, réelle ou escomptée, a fondu entre ses mains parce que la structure économique s'est effondrée de nouveau (p. 49-50) ». L'évolution ulté-

(1) Elle est composée de cinq membres nommés par le président des Etats-Unis avec l'assentiment du Sénat. Elle ne doit pas compter plus de trois des membres appartenant au même parti politique.

rieure est bien celle qui avait été présentée. Les obligations, qui avaient mieux résisté que les actions, sont restées plus recherchées. La fixité du revenu n'est pas la principale raison de cet état de choses, mais plutôt la constance relative de la valeur en capital. L'opérateur est de moins en moins un spéculateur. Ses traits de pur investisseur s'affirment de plus en plus. Telle est bien la leçon qui va se dégager de l'examen statistique, auquel il va être maintenant procédé.

Section II. — Le fonctionnement du marché des valeurs mobilières

I. — *Structure du portefeuille américain.*

La structure du portefeuille américain peut être entrevue, avec ses traits caractéristiques, à travers la Bourse de New-York : son chiffre d'affaires représentait, en 1940, près de 85 p. 100 du total des transactions boursières des Etats-Unis. Pour cette année, les statistiques offrent les données suivantes:

VALEURS à revenu.	NOMBRE de valeurs cotées.	VALEURS BOURSIÈRES (En millions de dollars.)	
		Montant.	Pourcentage.
Variable	1.230	41,9	45
Fixe	1.295	50,8	55
Total	2.525	92,7	

Précisons que ces titres avaient été émis par 1.121 sociétés américaines, 75 sociétés étrangères, 7 gouvernements américains et 81 gouvernements étrangers.

En 1946, la situation était la suivante:

VALEURS A REVENU	VALEURS BOURSIÈRES (En millions de dollars.)	
	Montant.	Pourcentage.
Variable	68	33
Fixe	137	67
Total	205	

Ainsi, le portefeuille américain est marqué par une prépondérance très nette des valeurs à revenu fixe: fonds d'Etat et obligations de sociétés industrielles. Le mouvement constaté entre 1940 et 1946 s'est-il affirmé par la suite ? Il est difficile de l'affirmer. Les chiffres comparables pour 1950 n'ont pu être tous recueillis, trouve-t-on dans une note établie par l'attaché financier auprès de l'ambassade de France à Washington. Pour l'ensemble des Etats-Unis, le nombre des valeurs traitées était de 3.544, dont 2.573 à revenu variable et 971 à revenu fixe. L'augmentation du nombre des actions traitées ne doit pas dissimuler l'augmentation beaucoup plus importante de la valeur boursière des séries d'obligations cotées, due évidemment à l'énorme accroissement de la dette fédérale au cours de la guerre.

II. — *Evolution du marché.*

Afin d'appréhender les grands mouvements du marché américain, avec quelque nuance, il importe de distinguer le volume annuel des émissions et le volume annuel des transactions.

A. — *Le volume annuel des émissions*, depuis 1934, est consigné dans le tableau XI ci-après. Y sont distingués les différents types de valeurs émises: obligations, actions de préférence, actions ordinaires, en distinguant la nature de l'émetteur.

Tableau XI

Emissions annuelles de 1934 à 1949.
(Ensemble des Etats-Unis en milliards de dollars.)

ANNÉES	TOTAL GÉNÉRAL (1)	I. — TOTAL des obligations.	GOUVERNEMENT fédéral et garanties reçues.	AGENCES fédérales non garanties.	ETATS et collectivités.	GOUVERNEMENTS étrangers.	AUTRES	SOCIÉTÉS de capitaux.	II. — TOTAL des actions.	PRÉFÉRENTIELLES	ORDINAIRES
1934...	4,9	4,9	3,5	0,05	0,9	0	0	0,4	0,03	0	0,02
1935...	6,7	6,6	2,9	0,1	1,2	0,05	0	2,2	0,1	0,09	0,02
1936...	10	9,4	4,1	0,05	1,1	0,09	0,06	4,5	0,5	0,3	0,3
1937...	5,3	4,6	1,9	0,04	0,9	1,5	0,02	1,6	0,7	0,4	0,3
1938...	5,9	6,8	2,5	0,1	1,1	0,05	0,02	2	0,1	0,09	0,02
1939...	6,7	5,5	2,3	0,01	1,1	0,01	0	2	0,2	0,1	0,1
1940...	6,6	6,3	2,5	0,1	1,2	»	0,02	2,4	0,3	0,2	0,1
1941...	15,2	14,9	11,5	0,01	0,9	0	0,03	2,4	0,3	0,2	0,1
1942...	35,4	35,3	33,9	0	0,5	»	0	0,9	0,2	0,1	0,03
1943...	44,5	44,3	42,8	»	0,4	0,09	0	1	0,2	0,1	0,06
1944...	56,3	55,8	52,4	0	0,7	0,02	0	2,7	0,5	0,5	0,2
1945...	54,7	53,6	47,4	0,5	0,8	0,05	0	4,9	1,3	0,8	0,4
1946...	18,7	16,7	10,2	0,4	1,2	0,05	0	4,9	2	1,1	0,9
1947...	19,9	18,4	10,6	»	2,3	0,4	0	5	1,6	0,8	0,8
1948...	20,2	19,1	10,3	»	2,7	0,1	»	6	1,1	0,5	0,6
1949...	21,1	19,9	11,8	0,2	2,9	0,1	0,01	4,9	1,1	0,4	0,7

(1) Les chiffres cités concernent le rendement brut des émissions, c'est-à-dire le prix payé par les acheteurs.

N. B. — L'arrondissement au milliard de dollars peut aboutir à rendre les totaux indiqués différents de la somme des éléments composants.

Source: 16e rapport annuel de la Securities Exchange Commission.

TABLEAU XII

Importance du marché des capitaux aux U. S. A.
(Chiffres en milliards de dollars.)

ANNÉES 1	TOTAL GÉNÉRAL des émissions : E. 2	PRODUIT NATIONAL net : P. 3	E/P Pourcentage.	REVENU NATIONAL : R 5	E/R Pourcentage
1934	4,9	57,7	8,5	48,6	10,1
1935	6,7	64,8	10,3	56,8	11,8
1936	10	74,8	13,4	64,7	15,5
1937	5,3	82,2	6,4	73,6	7,2
1938	5,9	76,7	7,7	67,4	8,8
1939	5,7	83,2	6,9	72,5	7,9
1940	6,6	93,0	7,1	81,3	8,1
1941	15,2	117,1	13,0	103,8	14,6
1942	35,4	151,6	23,4	137,1	25,8
1943	44,5	183,6	24,2	169,7	26,2
1944	56,3	201,8	27,9	183,9	30,6
1945	54,7	202,8	27,0	182,7	29,9
1946	18,7	198,9	9,4	180,3	10,4
1947	19,9	218,4	9,1	198,7	10,0
1948	20,2	241,7	8,4	223,5	9,0
1949	21,1	236,8	8,9	216,9	9,7

Sources: 1° Emission: 16e rapport de la Securities and Exchange Commission; 2° produit national et revenu national: statistiques du ministère du commerce.

Si l'on veut bien retenir que, dans le total général des émissions (col. 2 du tableau XII), la part des actions est faible, le marché des valeurs à revenu variable est fort étroit: l'observation est encore plus nette à recourir à des indices réels. Le concours du marché financier dans le financement des entreprises apparaît dès lors des plus modestes. Il est plus modeste encore, à consulter le tableau XII: une part importante des émissions vise à remplacer des titres anciens, plutôt qu'à collecter des capitaux neufs.

TABLEAU XII

Objet des émissions de valeurs (1942-1950).

(Y compris les valeurs émises par les agences fédérales de crédit, mais à l'exclusion des émissions du Trésor lui-même.)
(En millions de dollars.)

ANNÉES	Total. général.	CAPITAL NEUF				REMPLACEMENT D'ÉMISSIONS ANTÉRIEURES			
		TOTAL	Agences fédérales, Etats, collectivités publiques.	Sociétés. Obligations.	Sociétés. Actions.	Total.	Agences fédérales, Etats, collectivités publiques.	Sociétés. Obligations.	Sociétés. Actions.
1942	2,1	1,1	0,5	0,5	0,1	1	0,6	0,4	0,01
1943	2,2	0,7	0,3	0,3	0,1	1,5	0,7	0,6	0,1
1944	4,2	0,9	0,3	0,4	0,2	3,3	0,8	2,2	0,3
1945	8	1,8	0,5	0,6	0,7	6,2	1,3	4,3	0,6
1946	8,6	4,7	1,1	2,1	1,5	3,9	1	2,3	0,6
1947	9,7	7,6	2,5	3,8	1,3	2,1	0,6	1,2	0,3
1948	10,2	9,1	2,9	5,3	0,9	1,1	0,1	0,9	0,03
1949	9,8	8,2	3	4,1	1,1	1,6	1,1	0,4	0,05
1950	10,9	8,4	3,9	3,3	1,2	2,5	0,2	1,3	0,06

Source: 16e rapport annuel de la « Securities Exchange Commission », et « Federal Reserve Bulletin ». (Chiffres arrondis et ajoutés).

B. — *Le volume des transactions* est resté assez considérable. Il est cependant difficile d'en avoir une idée quelque peu précise, puisque, depuis 1944, la Securities and Exchange Commission ne publie plus de statistiques concernant les transactions sur fonds d'Etat: la part la plus importante de ces derniers ne vient pas sur le marché. Il n'en reste pas moins qu'ils constituent le placement principal des institutions d'épargne et de crédit, qui jouent un si grand rôle outre-Atlantique.

Quant aux titres émis par les sociétés, le tableau XIII donne la moyenne mensuelle des transactions de 1946 à 1950; il révèle la nette reprise de 1950, qui a suivi un marasme relatif des années 1947 à 1949. A tout moment, apparaît la prédominance des transactions sur actions et la part restreinte des obligations. Ces mouvements « traduisent le caractère professionnel et spéculatif des opérations ».

TABLEAU XIII

Volume des transactions en Bourse (à l'exclusion du fonds d'Etat).
(Moyenne mensuelle, en millions de dollars.)

	1946	1947	1948	1949	1950
Valeur boursière totale	1.667	1.046	1.146	954	1.903
Actions	1.560	961	1.074	893	1.815
Obligations	99	80	70	59	86
Droits	8	5	2	2	2

Source: statistiques de la « Securities and Exchange Commission ».

III. — *Evolution des cours.* — Le tableau XIV donne l'évolution des cours depuis 1946. Ils ont, à peu de chose près, suivi les variations des prix. Sans doute, les cours doivent-ils largement influencer les rendements: en ce qui concerne les obligations, le tableau XV permet de s'en faire une idée et ne paraît nullement confirmer un lien entre les deux séries statistiques. Le rendement des valeurs à revenu fixe, d'une part, et le niveau des cotes, d'autre part, semblent évoluer indépendamment l'un de l'autre.

TABLEAU XIV

Evolution des cours 1946-1951 (en millions de dollars).

ANNÉES ou mois.	OBLIGATIONS (le pair = 100).						ACTIONS (moyenne 1935-1939 = 100).				
	Etat fédéral (1).	Collectivités locales (2) (3).	Sociétés (valeur de qualité moyenne) (3).				Préférence (4).	Ordinaires.			
			Total.	Industrielles	Chemins de fer.	Eau, gaz, électricité.		Total.	Industrielles	Chemins de fer.	Eau, gaz, électricité.
1946	104,77	140,1	(5) »	»	»	»	198,5	140	143	143	130
1947	103,76	132,8	97,7	102,6	88,2	102,8	184,7	123	128	105	103
1948	100,84	125,3	92,3	96,3	85,4	95,2	168,7	124	131	115	96
1949	102,73	128,9	92,6	98,6	82,3	97,9	176,4	121	128	97	98
1950	102,53	133,4	»	»	»	»	181,8	146	156	117	107
Février 1951	101,44	140,8	»	»	»	»	180,9	175	190	159	111
Mai 1951	97,90	131,1	»	»	»	»	168,9	174	189	148	111

(1) Valeurs soumises à l'impôt (v. annexe I), à échéance de 15 ans au moins.
(2) Titres de première qualité.
(3) Valeur calculée d'après les rendements moyens.
(4) Titres de première qualité: valeur calculée d'après les rendements moyens.
(5) Les chiffres concernant les années 1946, 1950 et 1951 ne figurent pas dans les statistiques.
Source: *Commercial and Financial Chronicle*, citée par *Federal Reserve Bulletin*.

TABLEAU XV

Rendement des obligations.

ANNÉES OU MOIS	ÉTAT FÉDÉRAL (Valeurs soumises à l'impôt.)		COLLECTIVITÉS LOCALES (titres de 1re qualité).	SOCIÉTÉS (titres de 1re qualité).
	De 7 à 9 ans.	15 ans au moins.		
1946	1,45	2,19	1,64	2,44
1947	1,59	2,25	2,01	2,57
1948	2,00	2,44	2,40	2,81
1949	1,74	2,31	2,24	2,65
1950	1,84	2,32	1,98	2,60
Février 1951	?	2,40	1,61	2,66
Mai 1951	?	2,63	2,09	2,89

TABLEAU XVI

Produit national brut, revenu national, revenus individuels et épargne des individus (1929-1949).

(En milliers de dollars. L'arrondissement des chiffres peut rendre les totaux différents des totaux arithmétiques.)

	NUMÉRO de ligne.	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939
Produit national brut	1	103,8	90,8	75,9	58,3	55,7	64,8	79,2	82,5	90,2	84,7	91,3
Moins: amortissements et pertes en capital	2	8,8	8,7	8,3	7,6	7,2	7,2	7,4	7,7	8,0	8,0	8,1
Egale: produit national net	3	95,0	82,1	67,6	50,7	48,5	57,7	64,8	74,8	82,2	76,7	83,3
Plus: subventions diminuées des excédents de recettes des entreprises gouvernementales	4	— 0,15	— 0,13	— 0,05	— 0,05	— 0,02	0,3	0,4	0,03	0,06	0,18	0,5
Moins: impôts indirects et dettes non fiscales des entreprises	5	7,0	7,1	6,0	6,8	7,0	7,8	8,2	8,7	9,2	9,2	9,4
Payement de transfert des entreprises	6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,4	0,4
Différence statistique	7	— 0,11	— 0,8	1,2	1,5	1,2	0,8	— 0,3	0,8	— 1,0	— 0,09	1,1
Egale: revenu national	8	87,3	75,0	58,9	41,7	39,6	48,6	56,8	64,7	73,6	67,4	72,5
Moins: profits non distribués des société de capitaux	9	2,6	— 0,0	— 5,4	— 6,0	— 2,5	— 1,6	— 0,6	— 0,3	— 0	— 0,9	1,2
Dettes fiscales des sociétés de capitaux	10	1,4	0,8	0,5	0,4	0,5	0,7	1,6	1,4	1,5	1,0	1,5
Ajustement de la valeur des stocks des sociétés de capitaux	11	0,5	3,3	2,4	1,0	— 2,1	— 0,6	— 0,2	— 0,7	0,03	0,9	— 0,7
Contributions sécurité sociale	12	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,6	1,8	2,0	2,1
Excédent des salaires reçus sur les débours	13	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Plus: Intérêts nets payés par l'Etat	14	1,0	1,0	1,1	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2
Payement de transfert de l'Etat	15	0,9	1,0	2,0	1,4	1,4	1,6	1,8	2,9	1,9	2,4	2,5
Payement de transfert des entreprises	16	0,6	0,9	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,4	0,4
Egale: revenus individuels	17	85,1	76,2	64,8	49,3	46,6	53,2	59,9	68,3	74,0	68,3	72,6
Moins: payements indirects, impôts et taxes	18	2,6	2,5	1,9	1,5	1,5	1,6	1,9	2,3	2,9	2,9	2,4
Dépenses de consommation	19	78,8	70,8	61,1	49,2	46,3	51,9	56,2	62,5	67,1	64,5	67,5
Egale: épargne individuelle	20	3,7	2,9	1,8	— 1,4	— 1,2	— 0,2	1,8	3,6	3,9	0,9	2,7
Epargne individuelle en pourcentage des revenus individuels	21	4,58	4,34	2,77	»	»	»	3,00	5,27	5,27	0,1	3,71
Impôts indirects en pourcentage des revenus individuels	22	3,05	3,28	2,93	3,04	3,21	3	3,16	3,35	3,91	4,24	3,30
Total épargne plus impôts en pourcentage des revenus individuels	23	7,63	7,62	5,70	3,04	3,21	3	6,16	8,62	9,18	4,25	7,01

	NUMÉRO de ligne.	1940	1941	1942	1943	1944	1945	1946	1947	1948	1949
Produit national brut	1	101,4	126,4	161,5	194,3	213,7	215,2	211,1	233,3	259,0	255,6
Moins: amortissements et pertes en capital	2	8,4	9,3	10,0	10,7	11,9	12,4	12,2	14,9	17,4	18,8
Egale: produit national net	3	93,0	117,1	151,6	183,6	201,8	202,8	198,9	218,4	241,7	236,8
Plus: subventions diminuées des excédents de recettes des entreprises gouvernementales	4	0,4	0,1	0,15	0,2	0,7	0,8	0,9	— 0,07	— 0,02	0,2
Moins: impôts indirects et dettes non fiscales des entreprises	5	10,0	11,3	11,8	12,8	14,1	15,5	17,4	18,7	20,4	21,3
Payement de transfert des entreprises	6	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7
Différence statistique	7	1,0	1,6	2,3	0,9	4,0	4,9	1,7	0,3	— 2,9	— 1,9
Egale: revenu national	8	81,3	103,8	137,1	169,7	183,9	182,7	180,3	198,7	223,5	216,9
Moins: profits non distribués des société de capitaux	9	2,4	4,9	5,1	6,1	6,1	3,8	3,1	12,0	13,5	9,2
Dettes fiscales des sociétés de capitaux	10	2,9	7,8	11,7	14,4	13,5	11,2	9,6	11,9	12,9	10,6
Ajustement de la valeur des stocks des sociétés de capitaux	11	— 0,1	— 2,6	— 1,2	— 0,8	— 0,3	— 0,6	— 5,2	— 5,7	— 2,0	2,2
Contributions sécurité sociale	12	2,3	2,8	3,5	4,5	5,1	6,1	6,0	5,7	5,2	5,7
Excédent des salaires reçus sur les débours	13	0	0	0	0,2	— 0,2	— 0,001	— 0,003	0,001	0,003	— 0,004
Plus: Intérêts nets payés par l'Etat	14	1,3	1,3	1,5	2,1	2,8	3,7	4,4	4,4	4,5	4,6
Payement de transfert de l'Etat	15	2,7	2,6	2,6	2,5	3,0	5,7	10,9	11,1	10,6	11,6
Payement de transfert des entreprises	16	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7
Egale: revenus individuels	17	78,3	95,3	122,7	150,3	165,9	171,9	177,7	191,0	209,5	206,1
Moins: payements indirects, impôts et taxes	18	2,7	3,3	6,0	17,8	18,9	20,9	18,8	21,5	21,1	18,7
Dépenses de consommation	19	72,0	82,3	91,1	102,2	111,5	123,1	146,9	165,6	177,5	178,8
Egale: épargne individuelle	20	3,7	9,8	25,6	30,2	35,4	28,0	12,0	3,9	10,9	8,6
Epargne individuelle en pourcentage des revenus individuels	21	4,72	10,23	20,86	20,09	21,34	16,28	6,75	2,04	5,20	4,17
Impôts indirects en pourcentage des revenus individuels	22	3,46	3,46	4,89	11,84	11,39	12,19	10,5	11,2	10,7	9,01
Total épargne plus impôts en pourcentage des revenus individuels	23	8,18	13,74	25,75	31,93	32,73	38,17	16,80	13,24	15,27	13,18

Source: statistiques du département du commerce.

Section III. — L'Épargne

Cette étude du marche des valeurs mobilières aux Etats-Unis serait partielle, si elle n'était complétée par une étude, si brève soit-elle, de l'épargne et de la formation des capitaux. L'épargnant individuel, avons-nous écrit, recherche surtout la sécurité de ses placements, plaçant d'ailleurs dans les facteurs de détermination, sur une ligne d'importance presque égale, la liquidité. Aussi, les bénéficiaires des petits et moyens revenus préfèrent-ils apporter leurs économies à des institutions spécialisées, qui placent et font fructifier les avoirs à elles confiés. Ils peuvent ainsi mobiliser assez rapidement les fonds engagés, grâce au développement et à l'activité toujours accrus de ces institutions. Les deux exigences de tout épargnant américain se trouvent de la sorte satisfaites.

I. — *Origine de l'épargne.* — Il n'est pas nécessaire de forcer le sens des mots, pour dire que l'épargnant américain a de grands mérites. L'économie de son pays est fondée sur l'accroissement de la consommation; l'acte d'épargne pourrait y être regardé comme un trouble, s'il ne conduisait pas au financement des biens d'équipement, dont la multiplication contribuera, à plus ou moins brève échéance, à augmenter les biens consommables. Hormis la période de guerre, « le bon Américain n'est pas l'épargnant, mais le consommateur ».

L'examen du tableau XVI montre que la part d'épargne individuelle, par rapport à la masse des revenus individuels, pour les vingt années 1929-1949, reste faible, sauf pendant la guerre, en raison de la rareté des biens de consommation (ligne 21 dudit tableau).

Rapportée au revenu national, l'épargne des particuliers n'excédait pas 4,2 p. 100 en 1929. Elle tombe au-dessous de zéro (d'où un désinvestissement) en 1932-1934. En 1940, elle se relève à 4,6 p. 100 pour atteindre, en 1945, son maximum, soit 19 p. 100. Dans les années d'après-guerre, elle se fixe à un taux moyen de 4,3 p. 100.

L'épargne des sociétés a atteint, par contre, des niveaux très élevés. D'après les statistiques de la *Securities and Exchange Commission* et celles du département du commerce, rapportée au revenu national, cette épargne serait la suivante:

1939	11,8 p. 100	1945	8,5 p. 100
1940	11,9 —	1946	8,3 —
1941	11,1 —	1947	10,6 —
1942	10,2 —	1948	12,9 —
1943	9,6 —	1949	13,9 —
1944	9,6 —		

Depuis 1947, l'épargne des sociétés n'a cessé relativement de croître, dépassant le chiffre de 1940, alors que l'épargne individuelle retombait au niveau d'avant-guerre.

L'épargne gouvernementale n'est pas à prendre en considération, au moins au début de ces vingt années: depuis 1933, ère de déficits sauf pour 1946, 1947, et 1948 où l'on constate des excédents budgétaires représentant 2,5 p. 100, 6,9 p. 100 et 3,6 p. 100 du revenu national. Ils ont en partie compensé la baisse des épargnes individuelles.

A l'épargne de la forme traditionnelle, il faudrait joindre *le crédit à la consommation.* Pour autant, nous ne confondons pas un substitut de l'épargne avec l'épargne elle-même. Ce crédit a joué un rôle considérable dans l'acquisition de biens durables, il a déterminé une extension de leur marché (cf. tableau XVII); par là même, il a assuré à certains secteurs des profits élevés, et facilité l'autofinancement.

Tableau XVII

Crédit à la consommation. (Estimation des crédits en cours en milliards de dollars.)

Fin de l'année	Total général	Règlement par traites mensuelles			Crédits sans règlements échelonnés		
		Total.	Prêts.	Ventes à tempérament.	Prêts à remboursement unique.	Comptes courants des clients chez les commerçants.	Total.
1939	7,0	4,4	1,6	2,8	0,5	2,1	2,6
1940	8,2	5,4	2,0	3,5	0,5	2,2	2,7
1941	8,8	5,9	2,1	3,8	0,6	2,3	2,9
1942	5,7	3,0	1,4	1,6	0,5	2,2	2,6
1943	4,6	2,0	1,1	0,8	0,4	2,2	2,6
1944	5,0	2,1	1,2	0,9	0,4	2,5	2,9
1945	5,6	2,4	1,4	0,9	0,5	2,8	3,3
1946	8,7	4,0	2,4	1,6	0,7	3,9	4,7
1947	11,9	6,4	3,3	3,1	0,9	4,5	5,4
1948	14,4	8,6	4,1	4,5	0,9	4,8	5,0
1949	16,8	10,9	4,6	6,2	1,0	4,9	5,9
1950	20,1	13,5	5,6	7,9	1,3	5,3	6,6

Source: Monthly Business Statistics du Fededal Reserve Board.

II. — *Affectation de l'épargne.* — Différentes enquêtes donnent, à l'égard de l'affectation de l'épargne, des informations précieuses:

A. — *Epargne des sociétés.* — Elle constitue la majeure partie de l'épargne nationale. C'est assez dire que le self-financing y est intensif. Il importe d'observer que, « même à l'époque où les valeurs de bourse attiraient le plus vivement le public, de 1926 à 1929 », la part de leurs ressources nouvelles que les entreprises tiraient de l'autofinancement était évaluée à 70 p. 100. Pendant la guerre, l'autofinancement a augmenté jusqu'à atteindre, en 1945, 95 p. 100 du total des ressources nouvelles. Après avoir diminué pendant la période de reconversion, il s'est de nouveau développé depuis 1947: en 1947, sa part était de 76 p. 100 (tableau XVIII).

TABLEAU XVIII

Distribution en pourcentage des ressources nouvelles des entreprises (période 1940-1949).

ANNÉES	FONDS PROPRES					FONDS D'EMPRUNT		
	Profits non distribuée.	Amortissements.	Autres sources (1).	Émission d'actions	Total.	Obligations.	Autres sources (1).	Total.
	p. 100.	p. 100.	p. 100.	p. 100.	p. 100.	p. 100.	p. 100.	p. 100.
1940	25	40	2	1	68	0	32	32
1941	28	23	1	1	53	0	47	47
1942	28	26	5	1	60	0	40	40
1943	36	33	2	1	72	0	28	28
1944	40	41	9	1	91	0	9	9
1945	24	41	30	5	100	0	0	0
1946	23	15	26	5	69	4	27	31
1947	35	15	5	4	59	10	31	41
1948	42	19	0	4	65	17	18	35
1949	32	25	19	5	81	16	3	19

NOTA. — Les chiffres du tableau ci-dessus sont, en l'absence de statistiques officielles, des estimations tirées d'un article du chapitre 7 Anderson publié par le Harvard Business Bureau (septembre 1950).

(1) Les « autres sources » comprennent, outre les réductions de stocks et la diminution des comptes de disponibilités à vue, toute réduction de valeurs d'actif et toute augmentation du passif.

B. — Tandis que les sociétés investissent leur épargne presque au fur et à mesure de sa constitution, l'épargne des particuliers reste essentiellement liquide. Le « Survey of Consumer Finances », mené annuellement par le *Federal Reserve Board*, précise l'ordre des préférences individuelles quant à l'affectation de cette épargne: l'assurance sur la vie, les avoirs liquides (comprenant les bons d'épargne du Trésor, les comptes d'épargne et les comptes de chèques, mais n'incluant pas le numéraire), l'acquisition ou la restauration de maisons d'habitation (tableau XIX).

TABLEAU XIX

Usages de l'épargne positive d'origines de la « désépargne » (en pourcentage du nombre d' « unités dépensières » qui ont épargné (+) ou « désépargné » (—) au cours de l'année).

LIGNE		1946		1947		1948		1949		1950	
		+	—	+	—	+	—	+	—	+	—
	Dettes des consommateurs:										
1	Accroissement		16		19		21		30		
2	Diminution	9		7		12		10			
	Assurances sur la vie:										
3	Payement de primes	76		75		74		74			
4	Capitaux reçus selon police		2		2		3		3		
	Propriétés immobilières:										
5	Achat de maisons, fermes, terrains	8		8		8		5			
6	Hypothèques consenties lors de l'achat		5		5		4		3		
7	Ventes de maisons, fermes, terrains		5		4		3		3		
8	Payements sur prêts hypothécaires	18		16		18		17			
9	Amélioration aux maisons	13		12		16		14			
	Entreprises non « incorporées » à l'exception des entreprises agricoles:										
10	Profits réinvestis dans l'entreprise (ou pertes)	4		3		3	1	2	1		
11	Investissements personnels dans l'entreprise	3		3		3		3			
12	Retrait de fonds investis dans entreprises	Négligeable.			1		1		1		
	Equipement agricole:										
13	Achats	2		3		4		4			
	Fonds de retraite:										
14	Payements de cotisations	13		13		14		12			
	Liquidités:										
15	Accroissement	31		27		27		26		29	
16	Diminution		35		33		33		31		31
	Transactions sur valeurs mobilières (sauf sur les valeurs fédérales):										
17	Accroissement du portefeuille	2		2		2		2			
18	Diminution du portefeuille		1		négl.		1		1		

Ce tableau XIX précise que les payements aux fonds de retraite de toute sorte, les investissements dans les entreprises personnelles et sociétés de personnes, l'achat d'équipements agricoles viennent ensuite. *L'achat de valeurs mobilières autres que les fonds d'Etat est, de loin, l'usage le moins répandu.*

C. — *L'assurance sur la vie* (tableau XX) est, de loin, l'usage le plus répandu de l'épargne. De 1946 à 1950 — et sans entrer dans la définition des « unités dépensières » — 75 p. 100 de ces unités comprenaient un membre au moins titulaire d'une police et s'acquittant régulièrement de ses primes. Le régime très répandu des *prêts sur police* a grandement contribué à la réussite commerciale des compagnies, mais il n'en demeure pas moins que la stabilité relative du dollar — mieux encore la croyance en une telle stabilité — demeure le facteur essentiel de la faveur de l'assurance sur la vie. L'actif total des sociétés d'assurances se montait à 63,7 milliards de dollars, à la fin de 1950. Le volume des primes encaissées au cours de cette année excédait 3,7 milliards.

TABLEAU XX

Réserves et investissements des compagnies d'assurance sur la vie.

(Pour les 49 compagnies de l'Association américaine d'assurance sur la vie.) (1)

ANNÉES	ACTIFS TOTAUX (en milliards de dollars)	INVESTISSEMENTS (EN POURCENTAGE DU TOTAL)				
		Prêts hypothécaires.	Obligations de l'Etat fédéral, des Etats, des collectivités publiques.	Obligations et actions des compagnies de chemin de fer.	Obligations et actions des compagnies de gaz et d'électricité.	Autres valeurs mobilières.
1940	30,8	18,9	27,7	10,6	14,9	6,3
1941	32,7	19,1	29,2	10	15,9	6,9
1942	34,9	18,6	34,3	8,7	15,8	6,5
1943	37,8	17,1	40,1	8	14,7	6,2
1944	47,1	15,7	46,1	7,2	13,7	5,7
1945	44,8	14,1	51	7	12,2	5,6
1946	48	13,7	49,9	6,4	12,7	8,6
1949	52,9	19,9	30,1	5,4	17,6	17,6
1950	56,5	23,4	25,1	4	18	18,2

ANNÉES	Prêts sur polices.	Immeubles.	Autres prêts.	Caisses.	Divers.
1940	9,7	6,5	Moins de 1 p. 100.	3,3	2,1
1941	8,6	5,5		2,6	2,2
1942	7,4	4,5		2	2,2
1943	6,1	3,4		2,2	2,2
1944	5	2,5		1,6	2,5
1945	4,2	1,6		1,5	2,6
1946	3,8	1,5		1,3	2,1
1949	3,6	2		1,3	2,2
1950	3,5	2,3		1,4	2,6

(1) Ces 49 compagnies font plus de 90 p. 100 du chiffre d'affaires total de l'industrie.

D. — *Rôle des institutions financières.* — Sur l'importance des institutions financières, nous nous permettons de citer ces lignes du rapport, auquel nous avons emprunté tant d'indications :

« Une liquidité excessive ne constituerait pas seulement une menace pour les prix, mais encore un risque de stagnation économique, si les sommes épargnées, tout en restant liquides, du point de vue du consommateur, n'étaient investies à long terme par les institutions auxquelles elles sont confiées. C'est ainsi que l'épargne des particuliers est largement « institutionnalisée. »

« Toute une série d'institutions (1) — départements d'épargne des banques commerciales, banques d'épargne, associations d'épargne et de crédit, maisons de crédit, sociétés d'investissements et « investment trusts », compagnies d'assurances sur la vie (2) enfin — se sont développées dans le but d'assurer aux épargnes en même temps que la plus grande utilité économique possible, un maximum de sécurité, de liquidité et, s'il se peut, de rendement.

« Le souci de la sécurité primant tous les autres, les textes qui régissent les diverses institutions d'épargne ont limité les investissements de celles-ci aux catégories de valeurs les plus sûres, en même temps qu'ils ont institué de multiples systèmes d'assurance d'Etat.

« L'institutionalisation de l'épargne engendre une série de conséquences importantes pour l'économie du pays. En premier lieu, elle contribue, en lui procurant des placements simples et sûrs et en lui évitant les soucis de l'investissement, à accroître l'éloignement que l'épargnant américain ressent à l'égard des valeurs mobilières. D'autre part, elle renforce la liquidité de l'épargne en même temps qu'elle en est la conséquence. Enfin et surtout, du fait que les investissements des institutions sont constitués principalement par les fonds d'Etat et, dans certains cas, par les valeurs émises par des sociétés de solidité éprouvée, elle contient une menace de sclérose économique : les petites entreprises éprouvent de plus en plus de difficultés à se créer ou à se développer, les entreprises anciennes à se procurer de nouvelles ressources autrement que par l'autofinancement ou l'emprunt; si, pendant une longue période, une baisse des profits survient — et le développement récent des conventions collectives donne à penser que cette hypothèse n'est pas exclue — les entreprises risquent faute de pouvoir accroître leurs fonds propres, de dépendre entièrement de leurs créanciers.

« La réaction contre les valeurs à revenu fixe a, il est vrai, commencé depuis quelques années, avec la brusque expansion des « investment trusts » qui, depuis 1946, ont presque décuplé le montant de leurs opérations et s'intéressent de plus en plus aux valeurs à revenus variables. »

CONCLUSIONS

Le marché financier aux Etats-Unis présente ainsi une physionomie assez particulière. L'épargnant américain n'y investit pas lui-même ses économies. Il tend de plus en plus à les confier à des institutions qui, en fait, lui servent un revenu faible, mais constant. Ces institutions, à leur tour, placent les fonds qui leur sont confiés de la sorte, soit en valeurs à revenu fixe, soit, à un degré moindre, en certaines actions de sociétés parfaitement et depuis longtemps classées. Le marché des valeurs à revenu variable est devenu un marché spéculatif. Y opèrent les seuls spécialistes et quelques rares personnes fortunées.

Ainsi donc, le marché américain est assez dissemblable du marché français. Cette différence, il la doit à quelques principes tutélaires, qui sont communément groupés sous une mention brève : économie de libre entreprise. Plus précisément, il s'agit de hauts profits, de l'autofinancement, de consommation en expansion, d'épargne d'un volume modéré, mais assez liquide, investie par des institutions spécialisées recherchant un revenu sûr. Il est, dès lors, assez naturel que la masse des obligations dépasse celle des actions, aussi bien en quantité qu'en valeur. Le rôle de la bourse est capital dans une telle économie. Les décisions des chefs d'entreprises sont largement influencées par les variations des cours, mais, faut-il ajouter, ces derniers n'ont pas une réelle action sur la propension à épargner.

« Les problèmes que la formation des capitaux soulève en France sont encore inconnus aux Etats-Unis, précise la note

(1) Sur lesquelles on trouvera les renseignements nécessaires en annexes 2, 3, 4, 5 et 6. Il faut ajouter la caisse d'épargne postale, dont l'importance est assez limitée.

(2) Voir au tableau XX les investissements des compagnies d'assurances sur la vie.

précitée. C'est à peine si quelques économistes d'avant-garde, entrevoyant le jour où les sources traditionnelles du financement des entreprises feront défaut, se préoccupent des moyens de développer l'épargne individuelle et de l'orienter vers le marché des capitaux. A cet égard, aucune solution pratique n'est proposée. Tout au plus, suggère-t-on que, suivant l'exemple du Trésor fédéral, les sociétés varient et nuancent la nature des titres qu'elles offrent au public, de façon à attirer la clientèle des épargnants moyens par des garanties de rendement, de valeur en capital, de liquidité, de sécurité. »

CHAPITRE V

EVOLUTION DE QUELQUES GRANDS MARCHES MONDIAUX
(suite)

B. — Le marché des valeurs mobilières en Grande-Bretagne

C'est à dessein que l'exposé concernant le marché des valeurs mobilières américaines suit immédiatement celui concernant le marché français. Les dissemblances entre eux sont ainsi mieux saisies.

Le marché britannique, à certains égards, présente des caractères intermédiaires, encore que son originalité résulte d'une histoire longue et passionnante et d'une prépondérance longtemps incontestée. L'importance inégalée du Stock Exchange, avant la guerre, était due à des raisons maintes fois déjà énumérées: Londres était le centre de la plus ancienne des puissances commerciales aux relations multiples et diversifiées; Londres était la capitale d'un important empire qui avait adopté l'étalon-or, permettant à la Cité de compter en une monnaie universelle; Londres était la place bancaire où affluait une bonne part des capitaux et des disponibilités en quête d'emploi, place qui, par conséquent, pouvait répondre aux besoins les plus variés. La première guerre mondiale a renversé cette primauté du marché britannique. Les Etats-Unis ont assuré la relève, dès 1920: le Bulletin mensuel de la *Guaranty Trust* donnait, en février 1923, les chiffres suivants des *emprunts extérieurs* conclus en Angleterre et en Amérique (en millions de livres sterling).

ANNÉES	GRANDE-BRETAGNE	ÉTATS-UNIS
1911	503	31
1912	463	71
1913	422	78
1920	40	464
1921	111	396
1922	276	652

La Banque d'Angleterre a joué depuis un rôle important dans cette politique de relative abstention, non sans raison, tant les sollicitations de jeunes Etats, nés du traité de paix, étaient vives et se révélaient hasardeuses. Le repli britannique devait principalement bénéficier aux dominions et aux colonies de la couronne.

Ainsi donc, les autorités monétaires anglaises gardent-elles un contact étroit avec les milieux boursiers. La trésorerie ne cesse de suivre l'évolution du marché, mais elle n'apparaît pas: elle ne dispose pas de textes légaux ou réglementaires à cet effet. Deux exceptions toutefois sont à signaler: 1° les placements à l'étranger (1) sont soumis à une autorisation préalable du Chancelier de l'Echiquier, assisté du consultatif *Foreign Transactions Advisory Committee;* 2° les émissions, depuis 1933, sont surveillées par la Banque d'Angleterre avec le comité directeur du Stock Exchange dont il sera question bientôt. Ces restrictions ont soulevé des vives critiques. Les professionnels ont constamment préféré une collaboration que n'implique aucun texte, tant ils ont le souci de répondre aux arguments d'intérêt général.

(1) Plus précisément, il s'agit: des emprunts émis par des gouvernements étrangers; des émissions impliquant des transferts de fonds à l'étranger; des acquisitions de valeurs mobilières faites à des étrangers en vue d'une revente en Angleterre.

Section I. — Le Stock Exchange: son passé et sa réglementation interne

L'histoire réglementaire du Stock Exchange (1) est un long duel entre les professionnels et l'administration. Les premiers l'ont emporté; le marché londonien est aujourd'hui indépendant des pouvoirs publics. Son autonomie résulte d'une action souple, allant jusqu'à une opposition discrète, mais passive à la loi.

Au cours de trois ou quatre siècles de négoce de valeurs, les occasions d'intervention autoritaire n'ont pas manqué, tant les manipulations de cours sont tentantes (pour ne pas écrire naturelles). La première réglementation date de 1697: elle est le résultat d'une extension très considérable des transactions de valeurs mobilières. Ce premier règlement dispose que les courtiers, *les brokers*, ne peuvent exercer leur profession qu'avec l'autorisation du lord-maire et de la Cour des Echevins de la Cité, que leur nombre est limité à cent; interdiction leur est faite de se porter contrepartie; dans le même temps, les tarifs maximums de courtage sont fixés.

En 1720, éclate la célèbre crise dite Blue Bubbles. Le législateur intervient par un *act* du mois de juin de la même année; viennent ensuite le Sir John Barnards'Act de 1734, prohibant les contrats à prime, les ventes à découvert et les règlements différentiels, une loi de 1845 déclarant nuls les contrats différentiels, le Leeman's Act de 1867 prohibant les opérations sur titres non identifiés par leur numéro. Ces interventions et d'autres ont été vaines, quelle que soit la rectitude des intentions, l'appréhension d'une ingérence administrative dans ces affaires a été plus forte et la loi est restée lettre morte. La leçon a été tirée, d'ailleurs, par le législateur britannique, puisqu'un Brokers'Act de 1884, en vigueur depuis le 29 septembre 1886, exonère le Stock Exchange de l'ancienne et théorique tutelle du Guild Hall: il reconnaît explicitement l'autonomie des boursiers professionnels, considérés comme formant un corps.

Leur association, depuis cette loi, s'administre sans concours externe et sans tutelle: elle fixe ses règles de recrutement. *Le Stock Exchange est ainsi et avant tout un marché privé, fermé et librement organisé.* A ces titres, d'ailleurs, le Stock Exchange n'a, à aucun moment, revendiqué le monopole des transactions à Londres; il n'a même jamais eu la prétention d'éliminer les marchés dissidents. En fait, son incontestable prépondérance dans le Commonwealth est due, sans doute, à son importance, mais aussi aux garanties qu'offre une organisation professionnelle exemplaire.

Le Committee for General Purposes est la pièce maîtresse de cette organisation: trente membres élus y siègent. Il a à jouer un rôle triple: administratif, technique et juridictionnel. Il est chargé de se prononcer sur les demandes d'admission, les déclarations de faillite, les mesures disciplinaires, les inscriptions à la cote. Un différend entre membres est tranché par voie d'arbitrage ou par décision du comité, qui peut également connaître des affaires entre professionnels et clients. Enfin, des sanctions peuvent être édictées, allant de la simple censure, à la suspension et, dans les cas très graves, l'expulsion.

Par l'absence de charges officielles d'intermédiaires, la Bourse de Londres se distingue de celle de Paris, mais il y a une autre différence concernant les intermédiaires qu'il convient de signaler ici. Si le *broker*, comme son collègue l'agent de change français a mission de négocier des titres pour le compte de ses clients, il existe aussi les *jobbers*, qui « font la contre-partie » des opérations confiées aux brokers.

Section II. — Le fonctionnement du marché des valeurs mobilières

Les données chiffrées sont assez nombreuses en Angleterre, mais elles recouvrent rarement l'ensemble des questions ici traitées. Aussi, les informateurs du Conseil économique ont-ils été contraints de recourir à des sources variées. Il résulte de cet état de fait une absence d'homogénéité: les indications numériques qui suivent doivent donc être considérées comme donnant seulement des ordres de grandeur.

1° *Structure du portefeuille britannique.*

Le Stock Exchange ne publie aucune statistique distinguant les valeurs à revenu variable et les valeurs à revenu fixe. Des chiffres d'origine privée combinés avec les statistiques an-

(1) Vingt et une bourses de valeurs, distinctes du Stock Exchange londonien, existent en Grande-Bretagne. 215 maisons exécutent des opérations sur titres dans 124 villes provinciales non dotées d'une bourse. Les unes et les autres sont affiliées à un organisme central, le « Provincial Brokers Stock Exchange ».

nuelles de la Bourse permettent de penser qu'en 1950, la répartition probable est:

VALEURS A REVENU	VALEURS BOURSIÈRES (en milliards de dollars).	
	Montant.	Pourcentage.
Variable	9,5	37,9
Fixe	15,6	61,1
Total	25,1	

Les tableaux XXI et XXII fournissent d'ailleurs des détails sur la répartition entre valeurs d'Etat, des collectivités publiques et des entreprises privées. Encore faut-il ici préciser le régime juridique des titres en Grande-Bretagne, puisque la nomenclature y est quelque peu différente de la nôtre. Il peut être scandé, suivant les quatre catégories suivantes:

I. — Titres exprimant le capital d'une société: sont distingués les certificats de « stock » d'un montant variable et divisibles à volonté, nominatifs et toujours libérés, d'une part, et les « shares », qui sont, comme les actions françaises, d'un montant indivisible, d'autre part. Ces dernières sont nominatives, ou au porteur, et peuvent ne pas être intégralement libérées. Aucune action nominative ne peut être convertie au porteur. Cette dernière forme a presque complètement disparu. Les certificats de « stock » ou les « shares » peuvent être ordinaires, privilégiés ou différés.

II. — Obligations: ces titres se divisent en « bonds » et « debentures », ces dernières comportant toujours une hypothèque sur certains biens de la société.

III. — Les « founders shares » correspondent aux parts de fondateur françaises.

IV. — « Inscribed Stock: ces valeurs ne sont représentées, ni par un certificat nominatif, ni par un certificat au porteur, mais simplement par une inscription du titulaire sur les livres de l'établissement chargé du service financier de l'emprunt.

TABLEAU XXI

A. — *Répartition entre valeurs à revenu variable et valeurs à revenu fixe.*

Avril 1950. — Structure du portefeuille anglais (d'après le *Financial Times* du 29 décembre 1950 et les statistiques annuelles du Stock Exchange).

	£.000,000.
I. — Titres à revenu fixe:	
Fonds d'Etat	13,700
Titres à revenu fixe émis par les Dominions, les colonies et les collectivités locales	1,000
Titres à revenu fixe, étrangers	200
Obligations industrielles	700
Obligations industrielles étrangères	Mémoire.
Total des titres à revenu fixe	15,600
II. — Titres à revenu variable:	
1° Industrielles:	
Actions de préférence (1)	1,000
Actions ordinaires	5,500
2° Banques, assurances, mines étrangères, etc	3,000
Total des titres à revenu variable	9,500
III. — Total des titres	25,100

B. — *Types de titres émis sur le marché par les sociétés.*

(Non compris les entreprises ferroviaires, de gaz et d'eau.)
(Midland Bank Review. — Janvier 1951.)

ANNÉES	OBLIGATIONS		ACTIONS		TOTAL
	£ 000 000.	Pourcentage du total.	£ 000 000.	Pourcentage du total.	£ 000 000.
1939	15,2	49,2	15,7	50,8	30,9
1940 à 1945	8,4	21,1	31,6	78,9	40,0
1946	20,1	15,7	108,3	84,3	128,4
1947	32,3	24,1	101,6	75,9	133,8
1948	15,6	11,0	125,7	89,0	141,3
1949	34,0	29,8	80,3	70,2	114,3
1950	71,5	55,6	57,1	44,4	128,6

(1) En voie de régression par rapport aux obligations.

TABLEAU XXII

Structure du portefeuille anglais.

VALEUR BOURSIÈRE	1939		1950	
	£.000,000	Pourcentage du total.	£.000,000	Pourcentage du total.
1° *Fonds d'Etat britannique*	6,6	35,7	13,7	54,6
2° *Emissions d'autres collectivités publiques.*				
Gouvernements provinciaux, coloniaux, Dominions	0,8	4,4	0,6	2,3
Gouvernements étrangers	0,5	2,6	0,2	0,8
Collectivités locales	0,5	2,9	0,4	1,6
Total	1,8	9,9	1,2	4,7
3° *Autres valeurs.*				
Commerciales et industrielles	2,9	15,5	4,1	16,3
Mines	0,7	3,9	1,3	5,3
Pétrole	0,6	3,0	0,7	2,6
Fer, charbon, acier	0,5	2,7	0,5	2,2
Electricité	0,4	2,2	0,1	0,4
Chemins de fer britanniques	0,6	3,3	»	»
Chemins de fer américains	0,4	2,1	0,1	0,4
Brasseries et distilleries	0,4	2,2	0,5	2,1
Télégraphe et téléphone	0,7	4,0	0,1	0,4
Assurances	0,3	1,8	0,4	1,5
Banques et maisons d'escompte	0,5	2,5	0,6	2,4
Instituts d'investissement	0,3	1,7	0,4	1,6
Instituts financiers et fonciers	0,2	1,2	0,3	1,2
Tous autres	1,5	8,3	1,1	4,3
Total	10,0	54,4	10,2	40,7
Total général	18,4	100,0	25,1	100,0

Source: relevés annuels du Stock Exchange.

Ainsi, avant la guerre, les fonds d'Etat représentaient le tiers du total des valeurs cotées au Stock Exchange. Ils atteignent aujourd'hui les deux tiers (tant en valeur nominale qu'en valeur boursière). « En montant nominal, comme en valeur boursière, précise une note établie à l'intention du Conseil économique, le volume des fonds d'Etat a doublé; au contraire, l'ensemble des autres titres cotés à conservé, en 1950 la même valeur boursière qu'en 1939, après être passé par un maximum en 1947; leur montant nominal a été réduit d'un tiers, par suite des nationalisations (deux milliards environ) ».

Le tableau XXIII ci-après en donne le détail:

TABLEAU XXIII

Nationalisations.

Obligations remises aux porteurs de valeurs nationalisées.
(£ 000.000.)

	TITRES NOUVEAUX émis au 14 avril 1951.	MONTANT TOTAL des titres nouveaux émis et à émettre.
Charbon	46	165
Chemins de fer	1.000	1.000
Wagons particuliers	40	40
Gaz	175	180
Electricité	370	370
Câbles, T. S. F.	33	33
Acier	221	230
Total	1.885	2.018

2° *Evolution du marché.*

Distinguons comme précédemment les émissions et les transactions.

A. — *Le volume annuel des émissions* (tableau XXIV) n'est connu que pour les valeurs autres que les fonds d'Etat.

TABLEAU XXIV

Volume annuel des émissions sur le marché.

(Chiffres donnés annuellement par la Midland Bank Ltd).

Statistiques ne comprenant que l'argent frais et excluant tous les emprunts effectués par le gouvernement britannique, les actions d'apport, les actions gratuites, les ventes de valeurs déjà existantes, qui n'ajoutent rien aux ressources en capital, les émissions de conversion et les placements privés, qui ne sont pas cotés sur le marché.

Les totaux comprennent un emprunt de la British Electricity Authority de £ 99.1/2 millions en 1948 et de £ 148.1/2 millions en 1950.

£,000,000.

1936	217,2	1941	2,3	1946	130,8
1937	170,9	1942	3,9	1947	151,1
1938	118,1	1943	8,6	1948	251,4
1939	66,3	1944	7,6	1949	138,4
1940	4,1	1945	20,5	1950	312,9

Pas de statistiques des placements privés, fort importants:

En 1950, par exemple { I. C. I. ..... £ 20 millions.
« Distilleries » ..... £ 10 —

Types de titres émis sur le marché par les sociétés.

Voir tableau XXI.

Analyse des émissions sur le marché par industries et autres groupes.

£,000,000.

	1948	1949	1950
Gouvernements (autres que le gouvernement britannique)	8,2	21,2	33,1
Collectivités locales	»	1	»
Organismes publics (British Electricity Authority)	99,5	»	149,5
Total	107,7	22,2	182,6
Sociétés:			
Chemins de fer (autres que nationalisés)	1,1	»	»
Gaz et eau (autres que nationalisés)	1,4	2	1,7
Electricité (autre que nationalisée)	0,4	3,3	4
Télégraphe et téléphone (autres que nationalisés)	0,7	1	1,4
Transports routiers	»	0,1	0,1
Transports maritimes, canaux, docks	5,3	»	0,7
Banques et assurances	»	0,7	»
Instituts financiers et d'investissements	4,9	8,4	5,8
Foncières	0,3	0,3	1,4
Charbon, fer, acier et mécanique	7,8	24,2	12,4
Mines	6,5	10,4	7,4
Pétrole	39,9	0,8	5,1
Thé, café, caoutchouc	0,9	1	0,5
Brasseries et distilleries	3,1	5,2	5,6
Divers commerciales et industrielles	71,2	58,9	84,2
Total	251,4	138,4	312,9

Afin de compléter ce tableau, il faut avoir au moins une idée des émissions et remboursements, les variations de la dette à moyen terme augmentée de la dette consolidée comblent notre ignorance. Les chiffres sont les suivants (en milliards de livres sterling) :

1938	7,3	1945	18,1
1939	7,3	1946	18,1
1940	8,3	1947	19,5
1941	10,0	1948	19,4
1942	12,3	1949	19,5
1943	14,3	1950	20,3
1944	15,8		

Dans les valeurs à revenu fixe garanties par l'Etat, il faut comprendre les titres émis par les Public-boards, chargés de la gestion des entreprises nationalisées. Leur volume est donné par le tableau XXIII ci-dessus. Ces valeurs ont été introduites en bourse, tantôt massivement, tantôt par tranches successives.

Par ailleurs, les émissions publiques ont atteint, en 1950, le chiffre record de 313 millions £, dont l'ordre de grandeur est comparable à celui de l'année 1927 ou 1928. Enfin, les sociétés industrielles et commerciales recourent à des émissions privées, dont le montant reste généralement inconnu. Ils auraient été d'une cinquantaine de millions, en 1950.

B. — Le *volume des transactions* n'est guère mieux connu. Le tableau XXV, tiré des relevés annuels du Stock Exchange, donne le nombre des ordres reçus annuellement depuis 1939. Encore ne peut-on pas leur accorder une grande confiance puisque aucun règlement ne fait obligation de tenir statistique; les agents de change ont d'ailleurs une tendance à enregistrer plus de transactions, lorsqu'une séance est creuse.

TABLEAU XXV

Nombre de cotations à la Bourse.

(Marks received.)

ANNÉES	MILLIERS	ANNÉES	MILLIERS
1939-1940	1.067	1945-1946	1.328
1940-1941	694	1946-1947	1.839
1941-1942	731	1947-1948	2.333
1942-1943	929	1948-1949	1.730
1943-1944	1.043	1949-1950	1.566
1944-1945	1.126		

***

4° *Evolution des cours et des rendements.*

Le tableau XXVI permet de suivre l'évolution des cours: des indices de trente-quatre catégories de valeurs, ayant pour base les cours au 30 décembre 1938, y sont rapportés et groupés autour des rubriques: Fonds d'Etat et assimilés, Obligations, Actions de préférence et Actions ordinaires.

Malgré la détérioration des cours, les fonds d'Etat cotent encore 93 p. 100 de leur valeur nominale. D'une manière générale, les titres à revenu fixe ont suivi les vicissitudes de la politique du *cheap money*. Les actions ordinaires des sociétés industrielles sont à 150 p. 100 de leurs cours de 1938, après avoir atteint un taux de 165 p. 100 en 1946.

Le rendement brut des valeurs à revenu fixe varie entre 3,70 p. 100 (fonds d'Etat) et 5 p. 100 (actions de préférence). Les valeurs industrielles (tableaux XXVII et XXVII *bis*) dépassent légèrement en rendement ce dernier taux. Nous n'insisterons pas ici sur les leçons de ces tableaux, puisque aussi bien ces chiffres seront repris et plus amplement commentés dans la section suivante.

TABLEAU XXVI

Cours des valeurs mobilières cotées à la Bourse de Londres (30 décembre 1938 = 100).

Actuaries Investment Index.

	NOMBRE des valeurs par année (19..).	29 DÉCEMBRE 1939.	31 DÉCEMBRE 1940.	30 DÉCEMBRE 1941.	29 DÉCEMBRE 1942.	28 DÉCEMBRE 1943.	27 DÉCEMBRE 1944.	27 DÉCEMBRE 1945.	31 DÉCEMBRE 1946.	30 DÉCEMBRE 1947.	28 DÉCEMBRE 1948.	28 DÉCEMBRE 1949.	28 DÉCEMBRE 1950.	27 FÉVRIER 1952.
Fonds d'Etat.														
2 1/2 p. 100 consols	1	97,2	109,3	116,8	116,3	112,8	115,6	129,0	139,7	116,3	113,4	100,0	100,7	96,9
4 p. 100 consols et 3 1/2 p. 100 conversion Loan	2	96,9	105,1	107,3	106,7	105,4	106,2	105,8	113,8	104,9	106,1	96,2	97,6	95,2
4 p. 00 Victory Bonds	1	98,9	104,9	106,8	106,6	106,1	106,4	105,9	115,5	106,5	108,9	101,8	102,1	99,9
Collectivités	4	93,0	99,6	108,8	111,4	110,5	110,9	113,8	128,7	115,2	112,9	96,8	99,3	95,4
Obligations.														
Sociétés d'investissement	5 (46), 4 (47).	90,8	87,7	97,4	103,7	105,8	106,9	108,3	115,1	105,9	106,8	95,0	97,6	97,3
Industrielles (production)	18 (47), 5 (48), 2 (51).	90,5	92,2	98,6	104,8	107,2	109,1	109,5	115,2	106,9	109,4	106,1	105,8	106,0
Industrielles (distribution)	9 (47), 5 (48).	92,4	95,0	101,4	106,9	107,4	109,3	107,6	118,5	117,0	114,9	104,7	104,9	105,1
Industrielles (divers)	14 (46), 13 (47).	92,0	94,3	100,7	103,0	103,5	104,9	107,1	118,5	107,4	108,7	95,9	97,4	96,1
Industrielles (toutes catégories réunies)	40 (47), 23 (48), 20 (51).	91,4	93,4	99,8	104,5	105,9	107,7	108,2	117,0	109,2	110,5	100,2	101,0	100,2
Actions de préférence.														
Sociétés d'investissement	8	86,2	88,1	95,5	101,2	103,7	105,7	108,0	127,7	112,7	112,5	94,6	98,0	94,5
Industrielles (production)	53 (47), 30 (48), 21 (51).	93,7	91,2	101,3	109,2	114,0	118,1	115,0	130,2	122,6	122,3	98,6	103,3	100,7
Industrielles (distribution)	22 (47), 18 (48).	93,1	87,6	110,7	121,6	125,9	131,8	136,5	158,3	143,7	139,2	112,0	115,5	111,8
Industrielles (divers)	26	93,1	96,3	104,9	107,0	109,1	112,4	116,3	136,1	121,1	116,2	94,8	97,7	94,6
Industrielles (toutes catégories réunies)	101 (47), 74 (48), 65 (51).	93,4	91,6	104,2	111,1	115,2	119,4	119,7	137,3	126,5	123,7	100,1	103,9	100,8
Actions ordinaires.														
Banques et maisons d'escompte	10	86,8	85,6	93,3	102,1	107,3	111,5	109,2	133,3	119,3	112,6	100,9	102,8	100,1
Compagnies d'assurance	10	80,3	76,3	86,4	88,8	95,4	103,1	111,9	143,9	124,0	114,5	104,1	115,6	124,8
Sociétés d'investissement	9	78,4	69,1	80,6	87,5	105,0	113,8	125,3	148,9	129,4	135,9	113,0	138,5	148,1
Industries (production).														
Avions	5	56,7	50,1	54,9	67,8	68,8	67,4	60,4	90,4	66,0	83,3	84,4	92,3	100,3
Bâtiment (matériel)	6	78,9	81,6	95,8	119,4	136,6	147,5	135,8	162,4	158,8	146,5	131,9	141,3	147,0
Coton	5	129,7	95,8	123,3	180,5	207,2	238,6	233,1	275,7	290,9	262,6	233,1	240,5	276,0
Matériel électrique	12	98,5	94,8	112,2	124,1	136,2	150,8	151,4	166,7	146,9	138,8	120,3	131,8	144,6
Gaz	8 (48), 0 (49).	70,5	57,6	58,4	75,5	88,8	97,8	90,5	96,2	95,4	102,2	»	»	»
Métallurgie	18 (50), 0 (51).	94,6	87,1	100,2	116,5	118,3	132,7	131,8	154,1	165,8	180,6	155,8	178,9	»
Moteurs	7	82,9	83,2	110,7	135,1	146,6	167,4	175,6	196,4	189,5	178,7	155,2	185,2	187,2
Pétrole	4	90,9	60,3	70,0	90,9	118,1	122,9	119,3	132,4	143,9	141,1	109,3	109,2	127,7
Total (production) (1)	89 (47), 57 (48), 39 (51).	89,6	79,7	93,1	109,8	118,0	128,5	122,8	143,9	143,3	145,7	127,7	141,4	153,3
Industries (distribution).														
Marine marchande	7	101,4	93,7	158,0	176,2	169,2	190,9	216,1	294,3	290,2	262,7	208,1	256,7	285,8
Commerce et industrie hôtelière	17	85,2	64,1	89,3	115,4	133,9	166,3	175,7	216,1	197,5	181,2	159,3	166,3	168,3
Total (distribution) (2)	18 (47), 24 (48).	93,1	74,2	106,7	138,3	153,0	177,7	185,9	229,7	216,2	197,5	168,4	184,6	192,1
Industries (divers).														
Brasseries et distilleries	20	92,9	81,2	104,8	122,3	131,8	146,1	160,1	189,9	179,3	148,5	122,5	115,8	127,2
Divers	20 (47), 19 (48).	98,5	90,9	104,6	113,6	122,5	135,5	135,5	155,0	147,0	143,9	124,6	127,9	133,0
Total (divers)	40 (47), 39 (48).	95,7	85,9	104,7	117,8	127,0	140,6	147,2	171,5	162,3	146,2	123,4	121,8	130,2
Industries (toutes catégories réunies)	157 (47), 120 (48). 102 (51).	91,7	80,5	98,7	117,1	126,5	140,0	139,2	164,4	159,9	153,5	132,2	140,6	150,2
Charbon	8	113,3	87,4	104,9	117,0	121,3	130,6	117,3	151,7	176,4	168,2	153,3	159,9	164,5

(1) Jusqu'en 1947 comprend 8 charbon et 16 électricité.
(2) Jusqu'en 1947 comprend 5 chemins de fer.

TABLEAU XXVII

Rendement des valeurs mobilières cotées à la Bourse de Londres.

Actuaries Investment Index.

	NOMBRE des valeurs par année (19..).	29 DÉCEMBRE 1909.	31 DÉCEMBRE 1910.	30 DÉCEMBRE 1911.	29 DÉCEMBRE 1912.	28 DÉCEMBRE 1913.	27 DÉCEMBRE 1914.	27 DÉCEMBRE 1915.	31 DÉCEMBRE 1916.	30 DÉCEMBRE 1917.	28 DÉCEMBRE 1918.	28 DÉCEMBRE 1919.	28 DÉCEMBRE 1920.	27 FÉVRIER 1921.
Fonds d'Etat.														
2 1/2 p. 100 consols	1	3,66	3,26	3,05	3,06	3,16	3,08	2,76	2,55	3,07	3,14	3,56	3,53	3,67
4 p. 100 consols et 3 1/2 p. 100 conversion Loan	2	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
4 p. 100 Victory Bonds	1	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
Collectivités	4	3,91	3,65	3,35	3,27	3,30	3,28	3,20	2,83	3,16	3,23	3,76	3,66	3,81
Obligations.														
Sociétés d'investissement	5 (46), 4 (47)	4,16	4,31	3,87	3,64	3,58	3,54	3,49	3,29	3,41	3,38	3,80	3,70	3,72
Industrielles (production)	18 (47), 5 (48), 2 (51)	4,74	4,66	4,37	4,11	4,01	3,90	3,87	3,69	3,96	3,87	4,05	4,07	4,00
Industrielles (distribution)	9 (47), 5 (48)	4,38	4,27	3,99	3,78	3,77	3,70	3,76	3,42	3,46	3,69	4,05	4,04	4,03
Industrielles (divers)	14 (46), 13 (47)	4,32	4,22	3,95	3,86	3,85	3,79	3,72	3,37	3,70	3,65	4,13	4,07	4,13
Industrielles (toutes catégories réunies)	40 (47), 23 (48), 20 (51)	4,53	4,44	4,16	3,96	3,91	3,82	3,80	3,52	3,76	3,74	4,10	4,07	4,09
Actions de préférence.														
Sociétés d'investissement	8	4,92	4,82	4,41	4,19	4,09	4,01	3,92	3,32	3,76	3,77	4,48	4,33	4,49
Industrielles (production)	53 (47), 30 (48), 21 (51)	4,90	5,00	4,49	4,33	4,34	4,20	4,34	3,83	4,13	4,13	5,08	4,84	4,88
Industrielles (distribution)	22 (47), 18 (48)	5,23	5,84	5,09	4,80	4,67	4,50	4,38	3,92	4,27	3,95	4,90	4,76	4,91
Industrielles (divers)	26	4,77	4,62	4,23	4,14	4,06	3,93	3,81	3,26	3,66	3,81	4,68	4,54	4,69
Industrielles (toutes catégories réunies)	101 (47), 74 (48), 65 (51)	4,94	5,08	4,55	4,38	4,34	4,20	4,21	3,70	4,04	3,98	4,90	4,71	4,81
Actions ordinaires.														
Banques et maisons d'escompte	10	4,85	4,85	4,45	4,06	3,86	3,72	3,84	3,44	3,51	3,74	4,15	4,07	4,18
Compagnies d'assurance	10	4,76	4,74	4,11	4,15	3,87	3,61	3,39	2,78	3,33	3,62	4,01	3,64	3,44
Sociétés d'investissement	9	6,93	7,38	6,15	5,66	4,71	4,33	4,13	3,83	4,50	4,33	5,24	4,61	4,40
Industries (production).														
Avions	5	12,37	11,44	10,34	7,83	7,81	7,98	8,89	5,80	8,17	6,64	6,65	6,34	5,83
Bâtiment (matériel)	6	7,26	4,99	4,10	3,56	3,13	2,94	3,11	3,00	4,15	4,53	5,79	5,55	5,53
Coton	5	2,74	3,41	3,00	3,28	3,32	3,00	2,80	2,56	3,68	4,22	5,30	5,12	4,65
Matériel électrique	12	5,70	5,95	4,85	4,38	4,10	3,71	3,69	3,46	3,89	4,12	4,85	4,48	4,21
Gaz	8 (48), 0 (49)	7,31	6,22	3,44	3,04	3,14	3,58	3,68	4,30	5,14	4,68	»	»	»
Métallurgie	18 (50), 0 (51)	7,14	7,36	6,23	5,60	6,06	5,55	5,84	5,19	5,50	4,99	5,76	5,20	»
Moteurs	7	7,67	7,38	5,04	4,29	4,40	3,60	3,66	4,11	4,83	5,09	5,95	5,66	5,63
Pétrole	4	6,66	5,24	4,31	3,34	3,59	3,43	3,51	3,67	3,72	3,83	5,03	5,15	4,44
Total (production) (1)	89 (47), 57 (48), 39 (51)	6,63	6,62	5,20	4,62	4,68	4,42	4,70	4,46	4,83	4,76	5,58	5,23	4,96
Industries (distribution).														
Marine marchande	7	3,74	4,22	4,34	4,09	4,62	4,48	4,23	3,81	4,17	4,66	5,85	4,86	4,37
Commerce et industrie hôtelière	17	6,89	5,97	4,05	3,77	3,40	2,92	2,90	3,27	4,40	4,95	4,70	5,55	5,54
Total (distribution) (2)	28 (47), 24 (48)	5,23	6,05	4,44	4,11	3,99	3,73	3,74	4,01	4,98	4,87	5,74	5,35	5,20
Industries (divers).														
Brasseries et distilleries	20	6,63	6,76	5,14	4,58	4,35	4,09	3,99	3,78	4,26	5,22	6,11	6,23	6,03
Divers	20 (47), 19 (48)	4,96	6,12	4,75	4,22	4,01	3,67	3,65	3,55	4,00	4,02	4,81	4,87	4,78
Total (divers)	40 (47), 39 (48)	5,75	6,44	4,95	4,40	4,18	3,88	3,82	3,56	4,13	4,62	5,47	5,56	5,42
Industries (toutes catégories réunies)	157 (47), 120 (48), 102 (51)	6,16	6,17	5,00	4,47	4,43	4,16	4,31	4,15	4,68	4,74	5,58	5,36	5,19
Charbon	8	6,00	8,82	6,27	6,00	6,19	6,08	7,01	7,05	5,50	5,12	5,20	4,66	4,18

(1) Jusqu'en 1947 comprend 3 charbon et 16 électricité.
(2) Jusqu'en 1947 comprend 5 chemins de fer.

Bornons-nous cependant à indiquer que, rapporté au bénéfice brut d'exploitation, le dividende net des actions ordinaires est sensiblement égal à 10 p. 100, taux qui va sans cesse décroissant par la sévérité fiscale (profits tax, incom tax) depuis 1948 (voir tableau XXVIII).

TABLEAU XXVIII

Grande-Bretagne. — Pourcentage du rendement par rapport aux bénéfices.

(Economist. — Records and statistics, statistiques annuelles.)

Chiffres réunis seulement depuis le Companies act de 1948.

	1948	1949		1950	
Nombre de sociétés	2.458	2.458	2.708	2.708	2.779
Bénéfice brut d'exploitation (£,000,000)	889	957	1.195	1.293	1.307
Sommes distribuées sous forme d'intérêts aux obligations et actions de préférence et de dividendes aux actions ordinaires (£ millions)	159	159	185	192	193
Pourcentage	18	16,5	16	15	15
Dividendes aux actions ordinaires (£,000,000)	109	109	129	134	135
Pourcentage	12	11,5	11	10,5	10,5

5° *Conclusions concernant le marché britannique.*

Il nous est difficile de procéder à une étude de l'origine de l'affectation de l'épargne en Grande-Bretagne, faute d'informations suffisantes. Il n'en demeure pas moins qu'à examiner les livres blancs relatifs au revenu national, l'épargne individuelle représente sensiblement, en 1950, le quart des sommes mises en réserve par les entreprises industrielles (tant du secteur privé que du secteur libre), soit 332 millions contre 1.386.000.000 £. *L'autofinancement est ainsi considérable en Grande-Bretagne.*

Il n'en demeure pas moins qu'aujourd'hui, le montant brut des émissions l'emporte sur les chiffres nets:

Montant brut des émissions.
(en millions de £.)

1947	414	1949	488
1948	334	1950	326

soit, pour ces quatres années, une moyenne annuelle très proche de 400 millions de livres. A ces chiffres, il convient d'ajouter les émissions du Trésor, des dominions et des colonies, les parts remises aux anciens actionnaires des entreprises nationalisées, soit, au total, pour un lustre, 4 milliards de £. Ce chiffre paraît encore considérable au regard de ceux qui ont été produits pour la France. C'est assez induire que le public britannique porte un intérêt majeur aux opérations du Stock Exchange notamment. Des enquêtes plus ou moins étendues ont révélé, ici comme ailleurs, que les titres des sociétés industrielles sont très disséminés parmi des petits et moyens porteurs. Les neuf dixièmes du capital des sociétés sont détenus par des portefeuilles n'excédant pas, en valeur, 500 £. La presque totalité du complément appartient à des capitalistes « moyens » possédant entre 500 et 10.000 £, puisque les portefeuilles excédant cette dernière limite détiennent 0,2 p. 100 du capital des sociétés cotées au Stock Exchange.

« Le comité du Stock Exchange n'ignore pas que sa prospérité tient aux goûts du grand public; une propagande adroitement diffusée, des bureaux d'information et un appareil de dignité qui se traduit jusque dans l'ordre vestimentaire sont bien faits pour maintenir au bénéfice du Stock Exchange l'attraction traditionnelle du peuple britannique pour ses affaires. »

SECTION III. — DIFFÉRENCES ET SIMILITUDES: L'IMPORTANCE DES SOCIÉTÉS D'INVESTISSEMENTS

I. — Les similitudes et les différences entre les marchés londonien et parisien apparaissent désormais assez clairement:

a) La cote du Stock Exchange est beaucoup plus ample, comportant de très nombreux titres internationaux, quoique la cote de Paris n'en soit pas dépourvue. En se fondant sur les cours actuels, il est permis d'affirmer qu'en gros, le volume d'actions du premier est trois à quatre fois plus important. Quant aux marchés des valeurs à revenu fixe, il est à Londres sept fois plus important: la seule dette publique britannique représente, à elle seule, 14.000 milliards de francs (£ = 1.000 F), alors que la dette publique française est de l'ordre de 2.000 milliards.

La raison de cet état de choses n'est pas apparente, puisque, au total, la fortune anglaise est approximativement le double de la fortune française, mais, comme l'a rappelé M. Truptil, notre richesse nationale est aujourd'hui encore terrienne pour près de moitié. Notre production en céréales, lait, etc., a une valeur presque égale à notre production industrielle, tandis qu'en Angleterre, la production agricole représente une part plus modeste du revenu national;

b) Au cours des quatre derniers exercices, les Britanniques ont apporté annuellement l'équivalent de 1.000 milliards de francs au marché financier, tandis que les possibilités présentes du marché français doivent se situer aux alentours de 200 milliards de francs. Cette disproportion extrêmement sensible tient, pour une part non négligeable, à la réouverture chez nous d'un marché de l'or qui n'a cessé de concurrencer le marché des titres, sauf pendant quelques semaines.

L'or n'est pas négocié librement outre-Manche. Le métal jaune y est détenu par l'Etat seul, il ne le cède que pour les exportations. L'épargne naissante ne peut donc être utilisée à l'acquisition de pièces ou de lingots. Par opposition, un afflux de demandes d'or sur le marché de Paris a pu être constaté, présentant, au demeurant, des « pointes » au moment où le paysan français encaissait le produit de ses récoltes. Mais il existe des masses d'or importantes et des mouvements actifs en dehors de la paysannerie; des maisons de commerce, voire des sociétés industrielles possèdent du métal rare, dans leur fonds de roulement. Si l'on en juge par certaines réalisations, la tendance a été renversée depuis quelques mois. Dans le même moment, le marché des titres s'est réveillé. Ces observations confirment, s'il en était besoin, la corrélation complémentaire existant, en France, entre l'activité des deux marchés, au moins dans la mesure où il s'agit d'importation d'or;

c) Les fonds d'Etat britannique capitalisent, présentement, aux environs de 4.5 à 5 p. 100 pour le long terme. Ces taux sont, pour l'Angleterre, très élevés et enregistrent une hausse constante depuis cinq ou six ans. Cette détérioration est également très sensible sur les obligations industrielles (3,68 pour 100 en 1946 et 4,70 p. 100 en 1951). « Il y a là, a dit M. Truptil, une confirmation de ce phénomène que nous ne connaissons que trop en France, de la détérioration de l'obligation, de la valeur à revenu fixe, qu'elle soit d'Etat ou qu'elle soit privée, parallèle à la détérioration monétaire et à la détérioration du pouvoir d'achat. Plus la monnaie se déprécie, plus les créanciers sont en mauvaise situation et plus ils sont en mauvaise situation, plus ils prennent conscience de la réalité de cette situation. La classe des obligataires est très souvent peu consciente, car c'est une classe infiniment dispersée de gens qui ont, malheureusement, des connaissances économiques insuffisantes, et qui laissent s'amenuiser leur capital. Souvent leurrés par l'appât d'un revenu théorique supérieur, ils arbitrent des obligations acquises il y a deux ou trois ans à un taux x, pour acquérir aujourd'hui à un taux de x + 1 ou 2, des titres assurant un revenu nominal apparent supérieur au prix d'un amenuisement constant de leur capital. » (1).

Le rendement des actions est supérieur à celui d'avant guerre. Il ne cesse, par bonds faibles et successifs, de croître: 4,32 en 1946; 5,76 en novembre 1951. Ce dernier taux est légèrement supérieur à celui des actions françaises. Cette différence au profit des valeurs britanniques est sans doute due à une fiscalité encore plus lourde qu'en France.

(1) Déposition du 6 février 1952 devant la commission des finances, du crédit et de la fiscalité.

Les valeurs à revenu fixe sont donc moins rémunératrices là qu'ici; les valeurs à revenu variable plus lucratives là qu'ici. La monnaie anglaise moins dépréciée que la nôtre explique cet état de choses (80 p. 100 là, 2.000 p. 100 au moins ici). Le public britannique est donc relativement moins sensible dans l'immédiat aux dépréciations monétaires: il l'est, *a fortiori*, à plus long terme. Ainsi, outre-Manche, est-il possible de placer sans difficulté des obligations à des taux depuis longtemps inconnus à Paris.

II. — L'examen le plus rapide de la cote londonienne fait apparaître une caractéristique originale : l'importance des *investment trusts*, avec leurs 682 valeurs, contre une centaine de valeurs bancaires, 500 brasseries et distilleries grandes ou petites, 538 affaires de caoutchouc, 469 sociétés minières, 335 hauts fourneaux et charbonnages. *Ces 682 valeurs ont été émises par 300 sociétés d'investissement, représentant 450 millions de livres sterling*, soit une valeur de cote comparable à celle des compagnies d'assurance anglaises, dont on connaît l'importance internationale, soit encore un peu plus de 10 p. 100 du marché des actions.

Tout autre commentaire, en ce lieu, affaiblirait la signification de ces chiffres. Ils suffisent d'ailleurs à légitimer l'importance que votre commission des finances a entendu accorder dans ses travaux aux problèmes posés par la création de telles sociétés d'investissement et par le retard que nous avons, à cet égard, sur les Etats-Unis et la Grande-Bretagne. Aussi bien, seront-ils repris dans un chapitre spécial du présent rapport.

DEUXIEME PARTIE

Vicissitudes de l'épargne individuelle et développements de l'épargne institutionnelle.

Au cours de l'étude poursuivie dans la première partie, ont été successivement examinées l'activité d'émission (considérée comme significative de la situation du marché des capitaux), l'évolution de la situation des valeurs cotées à la Bourse de Paris (considérée comme significative des modifications intervenues dans la structure du portefeuille français de valeurs mobilières), enfin la productivité des valeurs mobilières, en suivant l'évolution d'un indice réel des valeurs à revenu fixe et des valeurs à revenu variable.

I. — Ainsi, avons-nous constaté qu'au cours du dix-neuvième siècle et jusqu'avant la première guerre mondiale, la France, qui était un pays où l'investissement était particulièrement actif, d'une part, et qui, de surcroît, contribuait, pour une fraction notable, à l'investissement international, finançait ces investissements à partir du marché des capitaux.

A l'époque, l'Etat intervenait déjà, dans une certaine mesure, dans la consommation des capitaux, soit directement, soit indirectement; l'étranger également. Cependant, la part qui était dirigée vers l'économie productive et devenait créatrice de richesses était appréciable. Quant aux emprunts étrangers, ils apparaissaient, immédiatement, profitables à l'économie du pays, puisqu'ils avaient le plus souvent pour objet de solder les achats faits en France par les pays emprunteurs.

A l'évidence, la préférence des épargnants allait aux valeurs à revenu fixe, les valeurs à revenu variable étant probablement réservées à une autre clientèle, qui ne se recrutait pas dans les mêmes classes de la société.

Cette situation favorable fut, sans doute, due à un concours heureux de circonstances: accroissement du progrès technique, accroissement du revenu national, stabilité monétaire, etc. Il en résultait que les valeurs mobilières étaient d'un rapport croissant, d'où l'intérêt du public. Une étude plus complète aurait dû rechercher quelles étaient les classes sociales qui s'intéressaient plus spécialement aux valeurs mobilières, afin d'établir une relation, si elle existe, entre les valeurs mobilières et les niveaux de revenus.

La première guerre mondiale devait bouleverser cet état de choses. Entre les deux guerres, différents facteurs, réagissant les uns sur les autres, modifièrent du tout au tout une situation que certains avaient pu croire durable. D'une part, on a été conduit à souligner la concurrence faite par l'Etat aux sociétés sur le marché des capitaux. A une époque où la nécessité de reconstruire l'économie du pays aurait réclamé que l'épargne fût orientée vers des activités créatrices de richesse, il semble, au contraire, qu'elle ait été retenue à des fins conservatrices. Au même moment, l'instabilité monétaire avait des effets psychologiques néfastes sur l'esprit des épargnants, qui constataient la différence entre la situation d'alors et celle d'autrefois. Cependant, à de certains moments, immédiatement après la guerre, d'une part, et de 1928 à 1931, d'autre part, il semble qu'un équilibre économique et financier ait été atteint; l'appel de l'Etat et des sociétés au crédit public fut à nouveau largement possible, de même que les placements étaient fructueux.

Sans doute, au cours de l'entre-deux-guerres, l'activité d'émission se maintint-elle à un niveau qui peut paraître convenable. Le revenu national n'ayant toutefois pas connu un accroissement comparable à celui qui avait été le sien au cours de la période précédente, l'abondance de capitaux qui s'est manifestée alors ne correspondait pas à une véritable richesse.

La concurrence de l'Etat gêna souvent les activités économiques, les empêchant de faire appel au crédit public. Seuls, les grands secteurs d'activité, notamment ceux qui correspondaient pour ainsi dire à des services publics, étaient en mesure de concurrencer l'Etat.

L'instabilité monétaire eut pour conséquence de détourner le public des valeurs à revenu fixe qui avaient eu autrefois sa préférence.

Peu avant la guerre, la thésaurisation avait commencé à prendre des proportions notables, ainsi que l'exportation de capitaux.

Si le goût de l'épargne n'avait pas encore disparu, son orientation était différente et les valeurs mobilières avaient perdu beaucoup de leur pouvoir d'attraction aux yeux du public. Les remèdes employés par l'Etat pour se procurer des ressources étaient plutôt des expédients et si, immédiatement, ils purent paraître réussir, ils eurent finalement pour résultat de précipiter la tendance et de compromettre davantage la situation.

II. — Ce qui était annoncé dès avant guerre s'est manifesté dans toute son ampleur au lendemain de la Libération. Le financement des investissements n'a pu être assuré par l'intermédiaire du marché des capitaux que dans une faible proportion. D'autres moyens ont dû être trouvés, dont l'auto-financement qui, avant guerre, était certes un moyen utilisé par certains, mais qui n'avait pas alors été employé systématiquement, comme il le fut depuis.

La désaffection du public qui pourrait investir pour les valeurs mobilières, si manifeste aujourd'hui, n'a finalement rien de surprenant, à la lumière des renseignements sur l'évolution de la situation que l'on a pu recueillir: elle était fatale.

Est-ce à dire que l'institution dont le sort préoccupe le Conseil économique soit définitivement condamnée? Il peut bien se faire qu'elle connaisse à nouveau des périodes de relative activité, comme elle en a connu entre les deux guerres, mais ne serait-ce pas une activité factice? Cette activité aurait-elle un réel intérêt économique?

III. — Deux problèmes différents se trouvent ainsi actuellement posés: l'un concerne le sort de l'institution dont l'activité intéresse tous les problèmes de valeurs mobilières: la Bourse. Il fera l'objet de la troisième partie de ce rapport.

L'autre concerne les moyens à mettre en œuvre pour financer les investissements à long terme, grâce à l'épargne. Il nous contraint à une étude attentive de l'auto-financement qui sera notamment faite dans cette deuxième partie.

Autrefois, d'ailleurs, les deux problèmes se trouvaient confondus, puisque les investissements étaient financés grâce aux valeurs mobilières.

On peut craindre désormais une opposition radicale entre les deux problèmes. Keynes remarquait que « de toutes les maximes de la finance orthodoxe, il n'en est aucune, à coup sûr, de plus antisociale que le fétichisme de la liquidité ». Or, celle-ci « est la conséquence inévitable de l'existence de marchés financiers conçus en vue de la liquidité ». Cependant « ... Pour la communauté, dans son ensemble, il n'y a rien de comparable à la liquidité du placement. L'utilité sociale des placements habiles devrait être de vaincre les forces obscures du temps et de percer le mystère qui entoure le futur... Devant le spectacle des marchés financiers modernes, nous avons parfois été tentés de croire que si, à l'instar du mariage, les opérations d'investissement étaient rendues définitives et irrévocables, hors cas de mort ou d'autres raisons graves, les maux de notre époque pourraient en être utilement soulagés, car les détenteurs de fonds à placer se trouveraient obligés de porter leur attention sur les perspectives à long terme et sur celles-là seules, mais il suffit d'un instant de réflexion pour comprendre qu'une telle méthode pose un dilemme, car si la liquidité du marché financier contrarie parfois l'investissement nouveau, en revanche, elle le favorise le plus souvent. C'est là que gît le dilemme ». (*General Theory*, traduction française, p. 174-176.)

L'EPARGNE FRANÇAISE ET SES DECONVENUES

CHAPITRE Ier

SECTION I. — L'épargne privée et l'épargne institutionnelle: Trésor public et marché financier.

SECTION II. — Evolution du volume des épargnes.

SECTION III. — Déconvenues de l'épargne:
a) Fiscalité grandissante;
b) L'indemnisation dans les nationalisations;
c) Réquisition et dépôt obligatoire;
d) Manquements de l'étranger.

SECTION IV. — Les distractions de l'épargne et sa stérilisation: la rivalité du marché de l'or et du marché des valeurs mobilières.

SECTION V — Les distractions de l'épargne et sa stérilisation: les jeux, le pari mutuel, la loterie.

SECTION III. — LES MANQUEMENTS DE L'ÉTRANGER: LE PORTEFEUILLE FRANÇAIS DES VALEURS ÉTRANGÈRES DEPUIS 1914

Il n'est pas douteux que, dans les récriminations de l'épargnant français, les doléances à l'égard des placements à l'étranger ont une part importante. Elles sont justifiées, à n'en pas douter, mais les renseignements chiffrés concernant le service des emprunts extérieurs sont rares. Mieux encore, s'agissant de questions ressortissant aux finances extérieures, les plaintes sont imprécises. Aussi, n'est-il pas inutile de rassembler ici quelques informations touchant le portefeuille français de valeurs étrangères.

Il importe tout d'abord de citer *l'inventaire de la situation financière* établi, en 1946, sur les instructions de M. Robert Schuman, alors ministre des finances:

« Evalué en francs de germinal, le portefeuille français de valeurs mobilières étrangères, qui représentait en 1914 environ 40 milliards, peut être, à l'heure actuelle, estimé à 5 ou 6 milliards. Il devrait donc représenter huit milliards de dollars U. S. A., alors qu'il n'en représente aujourd'hui qu'un milliard.

« Cette diminution de valeur ne traduit pas une modification dans l'importance des placements français à l'étranger. Le montant nominal du portefeuille français de titres étrangers a, en effet, peu varié depuis 1914: les acquisitions nouvelles de titres (suisses, hollandais, suédois, nord-américains) et les émissions d'emprunts effectuées sur le marché français par les Etats étrangers (Roumanie, Bulgarie, Yougoslavie, Pologne) ont compensé les liquidations de valeurs étrangères qui avaient été effectuées pour faire face aux charges de la guerre de 1914-1918 et les remboursements auxquels les collectivités débitrices ont procédé entre les deux guerres.

« Mais, si le montant nominal du portefeuille de valeurs étrangères de la France est resté pratiquement inchangé, la valeur des titres qui le composent a considérablement diminué.

« Cette dépréciation, qui a atteint notamment les valeurs à revenu fixe, provient, soit de la suspension complète ou partielle des payements de nombreux Etats débiteurs, soit de la dépréciation des monnaies de payement (1).

« Ainsi, les titres russes détenus par la France représentaient, en 1914, environ 11 milliards de francs Germinal; leur valeur actuelle est pratiquement nulle. Il en résulte une perte supérieure à deux milliards de dollars.

« Les valeurs des pays de l'Europe centrale et balkanique étaient évaluées, en 1914, à 3 milliards; à l'heure actuelle, elles sont estimées, selon les cas, de 1 à 5 p. 100 de leur valeur de 1914.

« La valeur actuelle des titres placés par les Etats d'Extrême-Orient est estimée de 1 à 10 p. 100 de leur valeur de 1914: ils représentaient alors 2 milliards de francs.

« Les titres émis par les Etats de l'Amérique du Sud et de l'Amérique centrale, qui représentaient, en 1914, un avoir français de 5 milliards, sont considérés, en 1946, comme valant 15 à 20 p. 100 de leur valeur de 1914. »

II. — La dépréciation considérable subie par le portefeuille français de valeurs étrangères — *qui est cependant moins accentuée que celle de l'ancien portefeuille de titres français à revenu fixe* — a, avant tout, des causes politiques: révolution russe, révolution chinoise, démembrement de la monarchie austro-hongroise, démembrement de l'Empire ottoman et, plus récemment, inclusion des Etats de l'Europe orientale dans le « bloc soviétique ».

Les autres causes sont les crises économiques qui ont affecté depuis trente ans, notamment, les pays de l'Amérique du Sud où des capitaux français ont été investis, la dépréciation des monnaies dans lesquelles les emprunts étaient libellés et, dans certains cas, la mauvaise volonté ou la mauvaise foi des emprunteurs.

Cette dernière cause, qui n'est certes pas négligeable, n'a toutefois, pas en fait, l'importance qui lui est parfois attribuée.

III. — L'action du Gouvernement français, protecteur naturel des épargnants, ne peut donc s'exercer que dans certains cas à l'égard des Etats étrangers défaillants ou semi-défaillants.

Elle s'affirme avec une force particulière à l'égard des nations qui ne sont en mesure d'entretenir avec la France que des relations commerciales d'intérêt limité. C'est ainsi que le Gouvernement français a subordonné, depuis la libération, la conclusion d'un accord commercial avec le gouvernement haïtien au règlement de l'emprunt 5 p. 100 or 1910 de la République d'Haïti — règlement qui a été finalement obtenu, lors de la signature de l'accord franco-haïtien du 12 juillet 1952. C'est ainsi que le Gouvernement français se refuse à conclure des accords commerciaux avec le gouvernement bulgare et le gouvernement roumain, tant que ces gouvernements n'accepteront pas de reprendre, au moins partiellement, le service de leurs emprunts extérieurs et d'indemniser les actionnaires français de sociétés nationalisées.

L'attitude du Gouvernement français est, par contre, plus réticente, lorsque les litiges mettent en cause des Etats tels que le Brésil par exemple, avec lesquels la France effectue des échanges commerciaux importants.

IV. — Le vœu unanime des porteurs intéressés est que, même à l'égard de ces Etats, l'action diplomatique se fasse plus pressante. A cet égard, trois gouvernements étrangers font l'objet de critiques aussi vives que justifiées:

a) Le gouvernement argentin, qui a pris des mesures préjudiciables aux intérêts français à l'égard de sociétés dont les titres sont largement répandus en France (Quilmes, Safac, Palermo, Schlau), en raison des participations que les membres de la famille Bemberg possédaient dans ces sociétés;

b) Le gouvernement brésilien, qui s'est abstenu, jusqu'à ce jour, d'indemniser les obligataires de la Compagnie du port de Para, de la Compagnie du chemin de fer de Sao Paulo Rio Grande et de la Compagnie du chemin de fer de Victoria à Minas, expropriées par lui depuis dix ans;

c) Le gouvernement japonais qui s'est refusé, lors de la récente conférence de New-York, relative aux dettes extérieures japonaises, à régler sur la base de l'égalité de traitement avec les porteurs américains et britanniques les titres de l'emprunt d'Etat 4 p. 100 1910 et de l'emprunt 5 p. 100 1912 de la ville de Tokio, émis en France.

Il est, dès lors, naturel de penser qu'une action pressante entraînant un succès contribuerait à renverser l'impression.

SECTION IV. — LES DISTRACTIONS DE L'ÉPARGNE ET SA STÉRILISATION

La rivalité du marché de l'or et du marché des valeurs mobilières.

Le porteur français de valeurs mobilières a un sort peu enviable. Il est la victime désignée des solutions faciles et des budgets difficiles. Comme actionnaire ou obligataire, il est l'objet des sévérités, sans cesse renaissantes, des lois de finances. Comme épargnant, il est entouré de sollicitude verbale par les pouvoirs publics. Ces froid et chaud mettent sa sensibilité à cruelle épreuve sans que son goût de la raison soit satisfait. Il vient même à douter de la raison: le marché de l'or, où se stérilisent tant de capitaux naissants, bénéficie de l'anonymat et, mieux encore, de faveurs peu communes dans notre statut fiscal; le marché des valeurs mobilières, par contre, si vivifiant pour les économies privées ou publique, est frappé de taxes importantes. Cet illogisme a été longtemps inexistant, puisque les transactions sur métal jaune ont été très sévèrement réglementées. Il n'en est plus ainsi aujourd'hui.

Résurrection du marché libre de l'or.

Longtemps clandestin, le commerce de l'or sur le territoire français est rendu à la liberté par une loi du 2 février 1948.

Aux termes de l'article 76 du code de commerce, « les agents de change pourront faire, concurremment avec les courtiers de marchandises, les négociations et le courtage des ventes ou

(1) « Tel est, en particulier, le cas des titres qui sont libellés en francs et dont la valeur a suivi la dépréciation de notre monnaie. »

achats de matières métalliques. Ils ont seuls le droit d'en constater les cours ». La cotation d'or exige donc la présence d'un intermédiaire officiel. En fait, les négociations s'opèrent, sous la responsabilité du syndic; dans un local de la Bourse, mis à la disposition de la chambre syndicale. L'entrée en est réservée aux agents de change évidemment, mais aussi aux courtiers en valeurs et aux banques.

Le marché est plus ou moins actif, suivant les moments et les saisons. En période de pointe et en une séance, plus d'un milliard de métal précieux — pièces ou lingots — y a été traité.

I. — *Attraits du marché officiel de l'or.*

Les facilités offertes par la loi ont été immédiatement mises à profit. L'attrait exercé par le métal jaune a eu deux conséquences:

Il a réduit l'apport des capitaux frais qui auraient normalement rejoint le marché financier;

Il a provoqué des ventes plus ou moins massives de valeurs mobilières.

La conjonction des effets a provoqué une *abondance relative de l'offre de titres*, par rapport à celle des capitaux (1).

Il srait puéril de conclure à un affaissement inéluctable des cours des titres. Cette surabondance relative s'est traduite par un freinage de la hausse; dans le même temps, le cours de l'or, comparé au cours des valeurs mobilières, s'affaissait:

ANNÉES 1	INDICE des cours de l'or. 2	INDICE GÉNÉRAL des cours de valeurs françaises à revenu variable. 3	INDICE DES COURS relatifs de l'or en valeurs à revenu variable. 4
Février 1945.....	1.576	564	279
Février 1946.....	2.464	721	342
Février 1947.....	1.405	1.028	146
Février 1948.....	1.602	1.229	130
Février 1949.....	2.454	1.214	177
Février 1950.....	1.600	1.036	154
Septembre 1950..	1.470	1.080	136

Source: Vigreux op. cit p. 217-220. (l'indice des cours absolus résulte du cours du napoléon). L'indice des cours relatifs a été obtenu par la division de l'indice des cours de l'or par l'indice des cours des valeurs françaises à revenu variable.

La détention d'or est-elle, du moins, un moyen de préserver le pouvoir d'achat de l'épargne ? Le cours moyen du napoléon, exprimé en francs 1938, sur la base des prix de détail a évolué comme suit:

1941	841
1942	1496
1943	1370
1944	1308
1945	1068
1946	871
1947	327
1948	282
1949 (4 mois)	270

La valeur de l'or, exprimée en produits, a donc considérablement fléchi depuis dix ans.

Comment, dès lors, expliquer la faveur persistante du métal jaune ? Elle le doit aux circonstances et aux conditions de négociations ou de transmission.

A. — *Au regard des circonstances* qui entourent l'exécution des ordres, il faut d'abord insister sur *la sécurité* qu'offre un marché officiel, avec ses ordres concentrés en un même lieu et ses intermédiaires spécialisés. A cet avantage général, il s'ajoute un nouvel attrait: *l'anonymat*. La séduction est particulièrement opérante sur les détenteurs de fortunes nouvelles « et subites, inattaquables peut-être au point de vue d'une légalité incomplète, mais parfaitement illégitimes au regard de la conscience », constituées peut-être aussi en marge de la légalité.

B. — *Au regard des conditions* des négociations: le *non-assujettissement des transactions*. Plus encore, *l'exonération fiscale*, les spéculateurs heureux bénéficient de différences d'autant plus appréciables que les transactions portent sur des montants élevés; ils n'ont aucun compte à rendre ou même à tenir; ils n'ont à redouter aucune enquête des agents de l'administration.

C. — Au regard des conditions de transmission, puisque la tradition en est aisée. Il est donc facile d'esquiver les droits successoraux. Au total, l'or présente de nombreuses séductions, qui ne concourent pas à affermir la morale civique.

L'ampleur des troubles qu'apporte l'or ? L'importance du stock français est inconnue. Les estimations recoupées induisent à des chiffres considérables, situés entre 3.000 et 5.000 milliards de francs. M. Danzelger, se fondant sur les ordres reçus par les banques, rapporte que deux tiers des ordres concernent des achats, l'autre tiers des ventes. Ces proportions ne sont probablement pas représentatives des mouvements d'ensemble. Il est cependant très probable qu'en volume, les achats excèdent habituellement les ventes. L'existence de ce solde net conduit à penser à un accroissement continu de la masse de métal précieux détenue dans ce pays.

Dans quels milieux se recrutent les acquéreurs d'or ? Il est encore plus difficile de répondre. L'une des personnalités entendues par la commission des finances a signalé la recrudescence des ordres d'achats au terme des campagnes agricoles. D'une manière générale, chez les détenteurs provinciaux, les louis demeurent dans les cachettes. Il s'agit alors d'une *thésaurisation à long terme*.

II. — *Stérilisation des épargnes.*

L'or détenu par les particuliers ne joue aucun rôle économique: il reste en dehors des opérations productives et des circuits commerciaux. Il s'agit d'un *actif mort*.

L'effet de cette stérilisation des épargnes ?

Sans doute, y a-t-il ici des confusions à éviter. Le montant de l'épargne annuelle investie en placements métalliques n'est pas représenté par la valeur des quantités d'or annuellement négociées, mais seulement par la valeur de l'importation annuelle nette de métal précieux.

Le dommage éprouvé par l'économie française est, par contre, à la mesure du fruit que produirait un capital de 3.000 à 5.000 milliards, mis en œuvre par les agriculteurs, industriels et commerçants français. Si même il n'était pas utilisé en France, il pourrait au moins permettre au pays de bénéficier de revenus importants en provenance de l'étranger: « Songe-t-on que, si notre stérile épargne en or était convertie en valeurs étrangères, celles-ci, au taux de 4 p. 100, rapporteraient annuellement 60 milliards de devises et contribueraient ainsi puissamment à rétablir l'équilibre de notre balance des comptes avec l'étranger » (1).

La mobilisation de cet important stock — le plus important du monde, après celui des Etats-Unis — soulève assurément des problèmes difficiles. M. Compeyrot, au cours d'une discussion, a envisagé des prêts sur lingots que pourraient consentir les banques, non plus seulement les crédits municipaux, mais aussi les banques. Elles retrouveraient ainsi une activité qui leur est interdite depuis 1936, mais de telles opérations n'intéressent pas directement notre objet. Par contre, la transformation de l'or en titres, impensable, il y a un an, est possible soit progressivement, soit directement. Des remisiers ont observé, dans le Nord, des porteurs d'or qui, en un premier temps, avaient transformé une fraction de leur métal en actions de mines d'or. Tenus, par ce biais, aux valeurs mobilières, les intéressés, en un second temps, allaient ou pouvaient aller aux emprunts d'Etat. Ainsi, la réapparition à la Bourse d'une clientèle — éloignée depuis fort longtemps — a été constatée.

De toute manière, ce retour est concevable dans la seule hypothèse d'un marché confiant. Il est, en effet, aisé d'imaginer un raccourcissement des opérations. L'emprunt 3,5 p. 100 1952

(1) P. Vigreux, Etudes sur le marché financier, Toulouse 1951, p. 206 cf., également p. 209 et suivantes.

(1) L'image est de M. Truptil: elle semble sous-estimer l'importance du stock français d'or.

— qui, parmi ses caractéristiques, rattache le capital de remboursement à la cote du louis sur le marché officiel — a provoqué des arbitrages de pièces d'or et de lingots. L'étape intercalaire a été sautée.

III. — *D'une propagande en faveur des valeurs mobilières; ses chances.*

Il n'est plus possible de traiter du marché financier, sans évoquer celui de l'or et inversement. Cette concurrence est d'autant plus dangereuse que la pénurie de capitaux est plus grande. Selon certains, l'économie française — comme les autres économies occidentales — est entrée dans une période de sous-investissement endémique. Toute l'importance du problème apparaît dès lors.

a) Les intermédiaires de bourse se présentent, sur le marché de l'or, à la demande pressante de leur clientèle, il est vrai. Ils ne l'ont pas encore pénétrée de certaines supériorités des titres et de quelques-uns de leurs incontestables avantages. Or, banquiers, agents et courtiers ne désespèrent pas pour autant. Ils entendent convaincre. Aussi, envisagent-ils d'amples campagnes de propagande en faveur des placements en valeurs mobilières. Les thèmes à évoquer, les lignes de persuasion à emprunter, constituent des matières techniques à ne pas évoquer ici.

A ce propos, est à signaler une proposition de loi n° 4429, déposée sur le bureau de l'Assemblée nationale le 21 octobre 1952, relative à diverses dispositions d'ordre financier intéressant l'épargne, par laquelle M. Pierre Féri invite la Chambre à hâter l'examen des articles 1er à 14 et 22 du projet de loi n° 3135, rapporté favorablement par M. Charles Barangé au nom de la commission des finances (rapport n° 3768). L'article 13 de sa proposition renseigne sur ce que pourrait être une publicité objective. Il est ainsi conçu :

« En vue de ranimer et d'entretenir dans l'esprit du public le goût de l'épargne en valeurs mobilières, il est institué un fonds de propagande générale exclusive de toute publicité financière.

« Un comité sera chargé de gérer ce fonds.

« Ses membres, dont le nombre ne saurait excéder neuf personnes, seront désignés par le comité des bourses de valeurs institué par la loi du 14 février 1942, validée par l'ordonnance du 18 octobre 1945, après avis conforme du commissaire du Gouvernement auprès dudit comité.

« Le contrôle de la gestion financière des fonds mis à la disposition de ce comité sera assuré par l'inspection de la Banque de France. Celle-ci transmettra chaque année aux commissions des finances du Parlement un rapport détaillant les opérations de fonds et indiquant les noms et qualités des bénéficiaires.

« Ce fonds sera alimenté principalement par une redevance de cotation annuelle versée par les sociétés, dont les titres, actions, part de fondateurs, parts bénéficiaires, bons et obligations, sont inscrits soit à une cote d'agent de change, soit à une cote de courtiers en valeurs mobilières.

« Le montant et les modalités de perception de cette taxe, ainsi que les conditions de fonctionnement du comité, seront fixés par décret en conseil d'Etat, après avis du comité des bourses de valeurs. »

Cette proposition est venue malencontreusement trop tard à la commission des finances, pour que nos collègues aient pu l'examiner. Son rapporteur pense qu'elle pourrait avoir d'heureuses conséquences dans ce tournoi, qui oppose les tenants des valeurs mobilières et les tenants du métal précieux.

b) Une telle action publicitaire suppose, à l'évidence, qu'une désaffection de l'or est possible et qu'elle bénéficiera aux valeurs mobilières. L'hypothèse de ce retournement n'est nullement gratuite. La récente expérience plus haut rapportée laisse entrevoir le déroulement possible des faits.

« La partie à jouer est magnifique, écrit M. Truptil. Presque jamais depuis un siècle, la conjoncture technique n'a été aussi favorable au succès d'un mouvement prolongé de hausse, dont bénéficieraient tous les Français et l'Etat.

« Le taux de rendement des valeurs françaises à revenu variable atteignait 5,27 p. 100 en juillet dernier. Cela est sans exemple depuis les lendemains de la guerre de 1870. De 1895 à 1913, ce taux oscillait autour de 4 p. 100, pour s'établir à 3,78 à la veille de la première guerre mondiale. De 1920 à 1930, il fut de 3,50, en moyenne, pour remonter à 4 p. 100 de 1930 à 1940 et on le vit tomber au-dessous de 1 p. 100, en 1946 et 1947. Négligeons cette période anormale. Si l'on revient à un taux de rendement, tel que ceux pratiqués de 1895 à 1940, c'est 30 à 60 p. 100 de hausse que la Bourse de Paris devra enregistrer. »

Ce mouvement espéré sera rendu encore plus probable, si le marché financier assoupli sait offrir des types nouveaux de valeurs répondant au goût d'une clientèle aussi exigeante que méfiante. Ainsi, se trouve posé notamment le délicat problème des valeurs à revenu fixe et à capital « indexé ».

SECTION V. — LES DISTRACTIONS DE L'ÉPARGNE ET SA STÉRILISATION (*suite*)

Le pari mutuel et la loterie.

Nous nous bornons à donner ici la statistique du pari mutuel (jeux sur les hippodromes et en ville), telle qu'elle a été communiquée par le service des courses du ministère de l'agriculture. Les chiffres représentent des millions de francs.

ANNÉES	PARI MUTUEL hippodromes.		PARI MUTUEL urbain.		LÉVRIERS	TOTAL	INDICE prix gros 1938 = 100.
	Paris.	Province.	Paris.	Province.			
1935.....	950	250	707	84	»	1.991	»
1936.....	958	238	832	101	58	2.187	»
1937.....	1.029	283	882	138	130	2.462	»
1938.....	1.121	319	969	150	186	2.754	100
1939.....	804	266	721	150	137	2.078	105
1940.....	549	20	132	»	82	783	139
1941.....	2.066	363	565	»	431	3.365	171
1942.....	4.044	853	998	»	533	6.428	201
1943.....	6.389	1.351	1.590	»	698	10.027	237
1944.....	6.275	871	1.144	»	462	8.752	265
1945.....	7.919	1.702	1.771	»	885	12.277	375
1946.....	10.152	2.406	3.366	100	936	16.960	645
1947.....	10.367	2.969	3.621	98	855	17.913	989
1948.....	12.940	3.290	5.944	445	981	23.600	1.712
1949.....	13.172	3.654	10.138	689	951	28.604	1.917
1950.....	13.906	3.721	15.679	1.192	843	35.332	2.236
1951.....	15.668	3.677	22.549	1.874	1.175	43.943	»

Le produit brut des souscriptions recueillies par la Loterie nationale, ainsi que d'autres éléments statistiques la concernant figurent au tableau ci-après.

Note sur cette statistique :

Jusqu'à l'intervention des arrêtés des 13 mars 1940 et 6 juin 1941 qui ont, le premier, interdit l'émission de fractions de billets inférieures au centième, le second, prohibé l'émission de fractions de billets autres que le dixième, le secrétariat général de la Loterie nationale n'était en possession d'aucun moyen de connaître, même approximativement, la proportion des billets vendus respectivement, soit sous leur forme originale, soit après fractionnement.

L'arrêté du 27 septembre 1941 a imposé aux organismes d'émission de représentations de dixièmes de billets l'obligation d'apposer sur leurs vignettes, à partir de la 22e tranche 1941, un timbre délivré par l'administration des finances. Depuis cette date, et pour chaque tranche, le nombre des billets vendus en vue de leur fractionnement sont déterminés de façon précise. Toutefois, aucune centralisation générale de ces éléments de base n'a été effectuée. Un certain délai est nécessaire pour connaître, année par année, le nombre exact de billets placés dans chaque catégorie. Des premiers travaux effectués, il ressort que le nombre des billets placés sans avoir été fractionnés est actuellement approximativement de 15 p. 100 du nombre total des billets vendus.

Résultats des placements de la loterie nationale et prix de vente des billets et représentations de dixièmes de billets.

ANNÉES	NOMBRE DE TRANCHES	PRIX du billet.	PRIX de la représentation de dixième.	MONTANT BRUT DU PLACEMENT 1° Partiels.	MONTANT BRUT DU PLACEMENT 2° Par année.
		francs.	francs.	francs.	francs.
1933	10	100	11	2.000.000.000	2.000.000.000
1934	7	100	11	1.407.182.100	1.407.182.100
1935	14	100	11	1.554.739.200	1.554.739.200
1936	13	100	11	1.540.711.800	1.540.711.800
1937	13	100	11	1.673.281.200	1.673.281.200
1938	16	100	11	2.243.057.500	2.243.057.500
1939	19	100	11	2.305.270.500	2.305.270.500
1940	15	100	11	1.142.088.400	1.142.088.400
1941	27	100	11	2.071.330.800	2.071.330.800
1942	27	100	11	2.590.161.600	2.590.161.600
1943	26 (1re à 26e)	100	11	1.922.867.100	2.908.472.320
—	15 (27e à 41e)	130	20	985.605.220	
1944	40	180	20	1.927.254.000	1.927.254.000
1945	44	180	20	2.159.239.680	2.159.239.680
1946	10 (1re à 10e)	180	20	587.064.960	4.051.467.460
—	42 (11e à 52e)	260	30	3.464.402.500	
1947	52	260	30	5.724.623.320	5.724.623.320
1948	52	430	50	9.010.312.880	9.010.312.880
1949	5 (1re à 5e)	430	50	1.040.958.620	16.786.877.300
—	47 (6e à 52e)	860	100	11.731.636.680	
—	1 (Pâques)	1.750	200	979.923.000	
—	1 (Arc de Triomphe)	15.000	1.650	1.671.997.500	
—	1 (Noël)	4.500	500	1.362.361.500	
1950	51	860	100	17.967.089.040	22.098.318.290
—	1 (Pâques)	5.500	600	1.471.098.750	
—	1 (Grand Prix)	15.000	1.650	1.329.000.000	
—	1 (Arc de Triomphe)	18.500	2.000	1.331.130.500	
Eléments d'ordre statistique pour l'année 1951.					
1951	48 Tranche ordinaire	860	100	22.110.000.000	29.489.000.000
—	1 (Demi-siècle)	9.200	1.000	1.391.000.000	
—	1 (Pâques)	9.200	1.000	1.370.000.000	
—	1 (Double chance)	1.800	200	1.017.000.000	
—	1 (Grand Prix)	15.000	1.650	1.260.000.000	
—	1 (14 juillet)	1.800	200	1.121.000.000	
—	1 (Arc de Triomphe)	18.500	2.000	1.220.000.000	

CHAPITRE II

L'AUTOFINANCEMENT

La rétention des bénéfices sociaux constitue un moyen de financement qui ne provient, ni d'un apport nouveau des associés, ni d'un endettement envers des tiers. Ce phénomène a des incidences marquées sur des problèmes économiques majeurs, tels que le plein emploi, l'investissement à long terme et la fonction économique du marché des capitaux.

Les raisons apparentes qui peuvent inciter une société à pratiquer une telle politique sont connues. Le désir de s'affranchir du concours des banques, la possibilité de se procurer gratuitement des capitaux sont des avantages précis de l'auto-financement, Les inconvénients sont, pour l'actionnaire, la réduction de ses dividendes, pour le consommateur, la répercussion sur les prix de ce financement interne.

Toute rétention des profits — alimentant et créant l'épargne des sociétés — prive l'actionnaire de revenus plus ou moins importants qui, pour une part, iraient au marché financier, et raréfie l'*offre de capitaux*. Par ailleurs, les entreprises réalisant spontanément leur financement ne sont plus *demandeurs de capitaux:* elles fuient le marché. Ainsi, un alourdissement des cours est la conséquence de cette atonie de la bourse. Ainsi apparait le lien étroit et négatif existant entre les deux phénomènes: récession boursière et auto-financement.

L'énumération précédente d'avantages et d'inconvénients n'est pas suffisante pour nous informer, tant l'autofinancement nous est apparu considérable, depuis quelques années, aux Etats-Unis, en Grande-Bretagne et en France. Il est donc essentiel que nous consacrions un chapitre de cette étude à cette pratique de plus en plus commune aujourd'hui. Nous gagnerons, de la sorte, à tenter une définition et à rechercher les facteurs déterminants du procédé.

SECTION I. — DÉFINITION ÉCONOMIQUE ET PRATIQUE COMPTABLE (1)

Le fait d'inscrire au passif d'un bilan des amortissements de matériels, des provisions diverses, ne saurait en soi être considéré comme de l'autofinancement. Tous les bilans comportent des provisions, des amortissements et des réserves. mais certaines entreprises plus que d'autres pratiquent une politique d'autofinancement. *L'autofinancement est*, en effet, *une politique qui exprime*, derrière les écritures comptables, *l'intention de diminuer le chiffre des bénéfices distribuables, pour permettre la réalisation d'investissements, sans recourir à un financement extérieur à l'entreprise.* C'est une décision économique de l'entrepreneur qui opte pour un mode déterminé de financement des investissements, en l'occurrence par prélèvement sur les bénéfices. Les moyens de cette politique sont les procédés comptables qui permettent, en tenant compte des exigences de la loi et des actionnaires, de soustraire à la distribution et aux impôts une partie des bénéfices de l'exercice.

Il importe donc de distinguer et définir successivement:

L'autofinancement, au point de vue économique;

L'autofinancement, au point de vue comptable et fiscal.

1° *Au point de vue comptable*, le prélèvement sur les bénéfices s'opère sans rompre l'équilibre du bilan au profit de différents postes du passif, dont les principaux sont les réserves, les provisions et les amortissements. De tels prélèvements sur les gains de l'exercice sont légitimes, mais la difficulté apparait, lorsqu'il faut définir à partir de quel montant ils sont exagérés. Cette définition intéresse précisément deux catégories de personnes, les actionnaires, qui entendent bénéficier du fruit de leur investissement, le fisc, qui risque de voir arbitrairement rétrécir la matière imposable, c'est-à-dire le bénéfice.

La loi et les dispositions fiscales ont donc permis aux actionnaires et à l'administration fiscale de contrôler et même de limiter le montant des bénéfices affectés à chacun des postes du passif susceptible de fournir un moyen d'auto-financement. Les actionnaires, réunis en assemblée générale ordinaire, décident, sur proposition du conseil d'administration, quelle part des bénéfices pourra être distribuée. Les pouvoirs de l'assemblée générale ordinaire sont toutefois limités par la loi, qui impose la constitution d'une réserve de 5 p. 100 du capital social des sociétés anonymes, par les statuts également, qui prévoient souvent en détail le mode de répartition des bénéfices à la réserve statutaire, aux actions de préférence ou aux porteurs de parts.

(1) Défossé.

L'administration fiscale a reçu de larges pouvoirs pour décider de la légitimité du prélèvement sur les bénéfices sociaux. Lorsque le rythme des amortissements paraît exagéré ou lorsque les provisions ne correspondent pas aux définitions administratives, la loi permet la réintégration du prélèvement dans les bénéfices et l'imposition sur ces nouvelles bases.

Malgré ces limitations, la gamme des moyens d'autofinancement reste étendue. En ce qui concerne les réserves, les statuts sont assez souples, en général, pour permettre d'adapter les distributions de bénéfices aux nécessités de trésorerie et à la stabilité relative des dividendes, sans négliger l'influence de la conjoncture. Les amortissements et leur rythme sont, sinon au point de vue fiscal, du moins au point de vue de la rétention, susceptibles d'évaluation variées. Il en va de même pour les provisions. Les provisions sont, en effet, définies comme des capitaux retenus, destinés à faire face à des pertes ou à des charges éventuelles, susceptibles d'entraîner des décaissements ou des diminutions de recettes. On conçoit aisément que la place des provisions dans l'autofinancement dépende étroitement de leurs objets. On distingue, par exemple:

Les provisions assimilables aux réserves constituées en vue d'événements qui ne se produiront vraisemblablement jamais;

Les provisions pour dépréciations d'immobilisation qui ne font pas normalement l'objet d'amortissements tels que terrains, participations en cas de dépréciations constatées;

Les provisions pour dépréciation de valeur réalisable telles que les marchandises, etc.;

Les provisions pour risques divers, pour dépenses à reporter sur plusieurs exercices, pour litiges, pénalités, amendes, etc.

Suivant leur objet, ces provisions constituent des moyens de financement à plus ou moins long terme, selon la probabilité de l'éventualité envisagée et la proximité du décaissement pour l'entreprise.

Les récentes années d'inflation ont apporté aux sociétés de nouveaux moyens d'autofinancement constitués par les dotations pour renouvellement de stocks et de matériel. Sous l'action de la hausse continue des prix, stocks et outillages, quoique constants en volume, sont apparus susceptibles de fournir d'importantes plus-values fictives que le fisc, prisonnier de la théorie du bénéfice au bilan qu'il avait fait consacrer avant guerre par le législateur, devait imposer intégralement, sans prendre en considération les sommes que devrait décaisser l'entrepreneur pour reconstituer ces mêmes stocks et matériels.

Les pouvoirs publics ont dû remédier à cette situation, en permettant la constitution de réserves spéciales au passif du bilan, en déduction des bénéfices nominaux; elles constituent, par conséquent, d'authentiques moyens d'autofinancement. Sans décrire les modalités compliquées et rigides de ces provisions, plusieurs fois remaniées par des textes de caractère transitoire, soulignons cependant l'importance relative de ce mode de financement, en indiquant que, dans les grandes entreprises industrielles, le volume de ces dotations dépasse fréquemment le chiffre du capital social. Par exemple, la dotation pour approvisionnement technique de la Société Citroën atteignait, en 1948, 1.400 millions, pour un capital social de 1.200 millions.

Tels sont, avec leur limitation d'ordre juridique ou fiscal, les moyens de financement offerts à l'entrepreneur qui s'abstient de recourir au marché des capitaux. Leur examen ne nous révèle pas pourquoi l'entrepreneur les utilise; tout simplement parce qu'ils ne sont que des procédés au service d'une politique: *la politique d'autofinancement, qui est précisément le choix d'un mode de financement interne des investissements, à l'exclusion du concours des capitaux étrangers à l'entreprise.*

2° *Du point de vue économique* (1), l'autofinancement se définit donc par rapport au financement externe, avec lequel il contribue à assurer les besoins d'investissement de l'entreprise. Historiquement, l'étude des données statistiques nous a révélé, de façon à peu près incontestable, que l'importance relative de l'autofinancement est en progression marquée aussi bien en France que dans les pays anglo-saxons, surtout depuis la fin de la guerre. Ce phénomène général, aussi remarquable par son évolution que par son importance absolue (l'autofinancement a fourni 46 p. 100 des amortissements français en 1949-1950), n'est cependant éclairé ou analysé par aucune théorie récente des investissements, fût-ce la théorie générale de Keynes, qui n'offre, comme facteur explicatif, que le jeu du taux de l'intérêt et de l'efficacité marginale du capital. Quel que soit l'état présent de la théorie, l'importance de l'autofinancement dans l'amortissement est un fait dont il n'est pas possible de rendre compte par une quelconque imperfection du marché des capitaux.

(1) Brochier, L'autofinancement, dernière livraison de la *Revue économique.*

Le choix d'une politique d'autofinancement par l'entrepreneur peut résulter de deux séries de circonstances:

I. — De circonstances extérieures diverses, que nous avons déjà rencontrées et qui se traduisent par une réduction de l'offre des capitaux sur le marché financier, obligeant par là même l'entrepreneur à recourir à d'autres procédés;

II. — Des circonstances propres à l'évolution présente du capitalisme qui, pour des raisons de logique propre, font préférer à l'entrepreneur l'autofinancement à tout autre mode de financement. Ces décisions se traduisent donc par une réduction de la demande de capitaux sur le marché financier.

Les circonstances de la première série, responsables de la réduction de l'offre des capitaux, ont été, le plus souvent, considérées comme la cause du marasme du marché boursier. Il n'est guère contestable que, dans un climat inflationniste, *il n'existe aucune incitation à l'épargne, lorsque le taux de dépréciation de la monnaie excède le taux de l'intérêt* et que, pour la même raison, les disponibilités sont détournées vers les placements en capitaux réels. L'évolution des cours des valeurs mobilières, depuis 1940, nous a déjà témoigné les dispositions des capitalistes. L'Etat a également, en l'occurrence, sa part de responsabilité, dans sa politique de drainage des disponibilités vers les caisses du Trésor. Il l'a aggravée par une orientation fiscale qui pénalise les distributions de dividendes par des impositions en cascade, décourageantes pour les épargnants éventuels.

Ces circonstances, extérieures aux entreprises, n'expliquent cependant pas le développement de l'autofinancement, en tant qu'expédient transitoire nécessité par la pénurie des capitaux offerts. Les Etats-Unis et le Royaume-Uni — nous le savons déjà — ont connu eux aussi, une inflation qui, quoique modérée, présente une nette progression de l'autofinancement. Il est donc nécessaire de rechercher les causes et les motifs de l'autofinancement parmi les facteurs intrinsèques à l'entreprise capitaliste.

Les considérations de nature à influer sur l'entreprise se rattachent à deux ordres: l'indépendance; le coût de revient.

1° *Considération d'indépendance.* — L'entrepreneur du type théorique classique tend, par définition, à maximiser son profit. L'entreprise, par ailleurs, est engagée dans une lutte constante pour sa vie et son indépendance. L'autofinancement libère l'homme et l'institution des exigences des actionnaires — ou tout au moins les atténue — et des menaces que peuvent toujours constituer les participations bancaires, ou les aléas des émissions nouvelles qui risquent de déplacer la majorité. Nul besoin de publicité, obligation de rendre compte, le plus souvent et, en fait, *a posteriori.*

2° *Considération de coûts:* — Dans l'optique traditionnelle, le coût comparé des divers modes de financement est un élément important de la décision du chef d'entreprise: — le coût des capitaux extérieurs s'identifie, à peu de chose près, avec l'intérêt courant du marché financier: — le coût de l'autofinancement est plus difficile à déterminer et ne peut résulter que d'une analyse détaillée. Aussi distinguerons-nous *l'autofinancement rétrospectif* et *l'autofinancement prospectif.*

Dans la première éventualité, l'entrepreneur, à la fin d'un exercice comptable, entend consacrer une fraction à son profit à des amortissements sociaux. Sa décision est postérieure à la formation du capital: elle n'exerce ou n'exercera aucune pression directe et immédiate, sur le marché du produit ou sur le marché de la main-d'œuvre. A la rigueur, peut-on dire, l'investissement ne présente pas de coût à proprement parler.

Dans l'hypothèse de l'autofinancement prospectif (ou *ex ante*), l'entrepreneur tente d'élever ses prix ou de faire pression sur le marché du travail, afin de dégager les fonds nécessaires à son plan d'équipement. Ici, la décision d'investir est antérieure à la formation du capital: sa constitution demeure aléatoire; elle ne se réalise qu'avec la possibilité d'une diminution de recettes. Cette diminution mesure alors le coût de l'autofinancement prospectif.

Ce coût, à l'évidence, dépend du marché considéré. Il diffère suivant le régime du marché. Dans le cas d'un monopole à demande inélastique, le monopoleur élève ses prix sans réduction de son profit global et transférera ainsi au consommateur la totalité de la charge de l'autofinancement. Si la demande est élastique, l'élévation des prix se traduit par une diminution des ventes et des bénéfices, jusqu'au moment où les nouveaux investissements feront sentir leurs effets. La perte de bénéfice, pendant la transition, représente le coût de l'autofinancement. En fait, le monopoleur tentera de répercuter la charge du coût sur l'un quelconque des marchés auxquels il est lié, par exemple sur le marché des fournisseurs, s'il est du type concurrentiel et représente le point faible de l'ensemble des marchés joints.

Le coût d'un amortissement autofinancé est donc indépendant du taux de l'intérêt; il dépend essentiellement de la structure des marchés. Il n'est pas nécessairement supporté par l'entreprise qui en a l'initiative et il peut être repercuté selon les

positions de puissance. L'évaluation du coût de l'autofinancement exacte est donc très délicate et souvent hautement incertaine. Aussi, ne nous hasarderons-nous pas à le supputer, mais mieux que ces considérations théoriques, vaudrait-il de connaître les facteurs déterminants de la rétention des dividendes, qui est le stade premier de toute politique de self-financing.

Section II. — L'autofinancement aux Etats-Unis

L'expérience américaine de l'autofinancement est riche d'enseignements. Par la masse incomparable des données chiffrées, elle permet de peser les avantages et les inconvénients du procédé. Il aurait été, sans doute, pour notre objet, plus intéressant de traiter un matériel statistique français mais, comme il vient d'être indiqué, il nous fait défaut. Une étude conduite en 1951 aux U. S. A. auprès des sociétés industrielles par le *National Bureau of Economic Research* (1) a permis d'apporter d'utiles informations sur: 1° les facteurs qui paraissent influer sur la politique d'autofinancement; 2° sur les parts respectives des financements interne et externe dans les investissements. C'est d'elle que nous allons rendre compte dans cette section.

Avant d'aborder l'analyse de cette étude, il nous paraît expédient de rassembler les conclusions auxquelles elle aboutit. Le facteur le plus agissant de l'autofinancement apparaît être le profit. Il n'existe pas une propension fixe à distribuer ou à retenir une part déterminée des bénéfices sociaux; il est exact qu'à une augmentation de bénéfice (B) correspond une augmentation de dividende et un accroissement de la rétention (R), mais le rapport $\frac{R}{B}$ ne reste pas constant, quand B varie. L'étude du N. B. E. R. indique, en effet, que la rétention n'apparaît que lorsqu'un niveau minimum de profit égal approximativement à 5 p. 100 de l'actif net, a été atteint. Au-dessous de ce niveau, les dividendes sont prélevés sur les réserves; au-dessus, l'épargne sociale représente un pourcentage croissant du revenu net. L'étude des variations annuelles des dividendes et des rétentions en fonction du revenu net des sociétés a permis de dégager une relation à peu près stable entre ces éléments. On a constaté ainsi que, pour une société dont le capital serait de 100 $, une augmentation de revenu net de 1 $ entraînerait une augmentation de 20-30 cents de dividende et un accroissement de 70-80 cents de la rétention. Dans la terminologie économique, on peut ainsi dire que la propension sociale moyenne à épargner varie dans le même sens que le revenu net, mais que la propension marginale à épargner demeure constante, quel que soit le niveau de revenu net: dR/dB = constante.

L'analyse statistique fait ressortir d'autres facteurs, tels que le chiffre de dividendes distribués dans la période précédente, le taux d'expansion de l'actif et la masse des réserves, mais l'influence respective de ces variables sur l'autofinancement reste faible, comparée à celle du taux du profit ou de revenu net.

La deuxième partie de cette étude consacrée aux rôles respectifs des financements externes et de l'autofinancement dans les investissements sociaux apporte des conclusions moins nettes.

On prétend souvent que la rétention des bénéfices tend à rendre les sociétés virtuellement indépendantes du marché des capitaux et, par conséquent, à réduire les demandes de capitaux extérieurs. Cette tendance a été rendue responsable de la mauvaise distribution des ressources de capitaux et de la réduction des possibilités offertes à l'épargne privée. Il est, en effet, exact d'affirmer que, à un niveau donné d'investissement, l'augmentation des rétentions diminue corrélativement le besoin de financement externe et vice-versa, mais l'étude dynamique de la période 1915-1923 montre que, lorsque les besoins d'investissement fluctuent, autofinancement et ressources extérieures peuvent croître ou diminuer parallèlement et non inversement, lorsque les données sont classées selon les phases du cycle économique. Quoique de nombreuses différences puissent être constatées entre les réactions des petites et des grandes entreprises, on a pu noter une tendance commune très nette et accroître l'utilisation des fonds internes aussi bien qu'externes selon le rythme de développement de l'actif total aussi bien que de l'actif physique. La prépondérance du financement externe se manifeste lorsque le taux de croissance de l'actif est élevé. Le facteur déterminant les parts respectives des financements interne et externe semble être le besoin d'investissement statistiquement représenté par le rythme de la croissance des actifs. Au cours de la période étudiée, il est difficile de distinguer une augmentation du rapport du financement interne sur le financement externe d'accroissement d'investissement pour un même taux. En d'autres termes, l'entreprise ne semble financièrement ni plus ni moins autonome qu'auparavant. Comme le bon sens l'insinue, la dépendance financière suit beaucoup plus l'expansion de l'investissement que l'abstraite propension à emprunter ou autofinancer.

§ 1. — *Facteurs agissant sur le volume de l'autofinancement.*

Les questions auxquelles le N. B. E. R. a tenté de répondre sont les suivantes: 1° le volume de l'autofinancement est-il lié au revenu net des sociétés et dans quelle mesure ?; 2° Au cours de la période étudiée, les sociétés ont-elles manifesté une tendance à retenir une part croissante de leur revenu net ?; 3° dans quelle mesure le volume de l'autofinancement est-il influencé par des facteurs autres que le revenu net de l'exercice ?

A. — La méthode choisie est simple et logique:

a) Une étude chronologique, année par année, des chiffres globaux des revenus nets, des rétentions et des distributions de toutes les sociétés industrielles a permis de tirer les conclusions de base;

b) Ces premières constatations ont été complétées par des comparaisons similaires appliquées, non plus à l'ensemble des sociétés industrielles américaines, mais aux deux catégories distinctes des grandes et des petites et moyennes entreprises. Ces comparaisons permirent de faire apparaître des facteurs secondaires, mais non négligeables;

c) L'analyse temporelle a été complétée par une analyse spatiale, afin de vérifier si, à une période donnée, les relations trouvées entre l'autofinancement et ses divers facteurs étaient vérifiées par une série d'entreprises étudiées individuellement.

Le simple examen des trois courbes superposées des dividendes distribués, des rétentions et du revenu net, pour l'ensemble des sociétés industrielles américaines, entre 1922 et 1943, a permis de déceler une corrélation entre revenu net et rétention.

Si R représente le volume d'autofinancement et Y le volume du revenu net, l'équation de régression est: $R = -3{,}99 + 0{,}85\ Y$, avec un coefficient de corrélation égal à 0,97.

Des calculs similaires menés pour divers groupes d'industries conduisent à des relations analogues:

Sélection de 45 grandes entreprises $R = -3{,}49 + 0{,}80\ Y$;
Sélection de 381 petites entreprises $R = -2{,}89 + 0{,}75\ Y$.

Ces résultats sensiblement équivalents montrent la corrélation entre autofinancement et revenu net ou, comme il a été dit précédemment, la constance de la propension marginale à l'autofinancement, constatée même dans les périodes de déficit.

La relation $R = 3{,}99 + 0{,}85\ Y$ peut s'exprimer sous une forme plus expressive si l'on pose $Z = \frac{R}{Y}$, où Z représente la proportion de revenu non distribué par rapport au revenu net total. Ainsi $Z = 0{,}85 - 3{,}99/Y$,

donc pour un revenu net de:

3 p. 100, le prélèvement sur les réserves est de 30 p. 100.
5 p. 100, il n'y a ni prélèvement, ni autofinancement.
12,5 p. 100, l'autofinancement atteint 50 p. 100 du revenu net.
15 p. 100, l'autofinancement plafonne vers 60-70 p. 100 du revenu net.

Les résultats de ces recherches permettent donc de tirer les conclusions suivantes:

1° *La propension marginale à l'autofinancement* en fonction du revenu net dR/dY *apparaît donc constante* pendant la période étudiée et voisine de 0,8;

2° *Les taux de revenu net supérieurs à 5 p. 100 entraînent de l'autofinancement, tandis que des taux de revenus inférieurs à 5 p. 100 sont cause de désépargne sociale*;

3° *La proportion de revenu net non distribué plafonne lorsque le taux de revenu net atteint ces valeurs élevées.*

L'action du revenu net sur le volume de l'autofinancement, quoique dominante, n'apparaît exclusive, ni dans les résultats précédents, ni même en pure logique. Plusieurs autres facteurs peuvent, en effet, être considérés comme exerçant une influence plus ou moins marquée sur la distribution des revenus.

Tout d'abord, la masse des réserves non affectées peut agir plus ou moins directement sur la politique de rétention. Quoiqu'il soit délicat de vouloir préciser la proportion optimum des réserves sans affectation par rapport au capital de l'entreprise, il est évident qu'un écart entre le chiffre des réserves accumulées et le matelas de sécurité apprécié psychologiquement par l'entrepreneur influera sur les distributions de l'exercice.

Les besoins d'investissement en vue d'une expansion incitent la société à recourir à l'autofinancement, dans la mesure où elle estime préférable de préserver son indépendance financière, *a fortiori* si sa faible rentabilité lui exclut le recours au marché des capitaux.

(1) Sergei P. Dobrovolsky, Corporate Income Retention 1915-1943, N.B.E.R., 1951.

La pression des actionnaires est, nous le verrons, un facteur plus important encore — même aux Etats-Unis d'Amérique, où les actionnaires n'ont pas, à la différence des actionnaires européens, le droit de voter des distributions de dividendes. Les désirs de ceux-ci ne peuvent être systématiquement négligés; leurs préférences, conformément à leurs habitudes de consommation, les portent vers une politique de distribution stable et substantielle, quelles que soient les fluctuations du revenu net.

D'autre part, une société d'un certain standing doit, si elle veut conserver la possibilité de recourir au marché des capitaux, présenter un tableau satisfaisant de ses dividendes passés.

B. — Jan Tinbergen, dans son étude des cycles économiques, a jeté quelque lumière sur le rôle de la masse des réserves accumulées et sur celui de la pression des actionnaires, comme facteurs affectant la répartition du revenu net.

Dans l'analyse de Tinbergen, les dividendes D' sont fonction des trois variables suivantes:

Le revenu social net Y';

Le revenu net de l'année précédente, Y'_{-1};

Les réserves accumulées à la fin de l'année précédente S_{-1};

En utilisant les données relatives à l'ensemble des sociétés américaines de toutes natures, pour la période 1919-1932, il a obtenu l'équation de régression suivante:

$$D' = 0{,}151\ Y' + 0{,}083\ Y'_{-1} + 0{,}075\ S'_{-1}$$

Puisque les dividendes sont égaux à la différence entre le revenu net et l'autofinancement, c'est-à-dire $R' = Y' - D'$, il vient $R' = Y' - 0{,}151\ Y' - 0{,}083\ Y'_{-1} - 0{,}075\ S_{-1}$

$$R' = 0{,}849\ Y' - 0{,}083\ Y'_{-1} - 0{,}075\ S_{-1}$$

L'autofinancement est donc proportionnel au revenu net et inversement proportionnel au revenu de l'année précédente. Ainsi apparaît l'hysterésis des dividendes par rapport aux variations des bénéfices.

Ces trois facteurs choisis par Tinbergen, utilisés pour analyser la politique d'autofinancement des grandes entreprises industrielles américaines de 1923 à 1943, a permis à Dobrovolsky d'obtenir l'équation de régression suivante:

$$R' = 23{,}4 + 0{,}72\ Y' - 0{,}07\ Y'_{-1} - 0{,}07\ S'_{-1}$$

Il est curieux de constater que cette relation n'offre que de faibles différences par rapport à celle de Tinbergen malgré les différences de nature des entreprises considérées. Si l'on exprime les variables en pourcentage du capital social, on obtient:

$$R = 4{,}51 + \underset{\pm 0{,}07}{0{,}79\ Y} - \underset{\pm 0{,}06}{0{,}02\ Y_{-1}} + \underset{\pm 0{,}07}{0{,}03\ S_{-1}}$$

Les résultats apparaissent très similaires, sauf en ce qui concerne le signe de la variable S_{-1}, devenu positif dans la dernière expression; quoi qu'il en soit, la standard déviation étant très forte, on peut en conclure qu'il n'existe guère de relation entre l'autofinancement et la masse des réserves dans les grandes entreprises industrielles. Il doit probablement en être ainsi, lorsqu'un chiffre voisin du montant des réserves estimé nécessaire est atteint.

Les résultats de cette méthode de recherche appliquée aux différents groupes de sociétés, ensemble des sociétés américaines, grandes entreprises industrielles, petites entreprises industrielles, peuvent se résumer ainsi: l'influence du revenu net de l'exercice est très apparente dans toutes les catégories. L'influence des dividendes anciens se fait également sentir dans les grandes entreprises, de même que le taux d'expansion de l'actif. *Une légère tendance à la régression de la propension à l'autofinancement se manifeste pour les grandes entreprises, tandis qu'une tendance inverse apparaît pour les petites entreprises.*

L'analyse sur l'autofinancement des entreprises considérées individuellement ne contredit pas les relations obtenues par l'étude des comportements d'ensemble.

La méthode utilisée a consisté à sélectionner 70 entreprises à une période quelconque, en l'occurence 1925-26, et à établir pour chacune les rétentions entre le revenu net et le revenu non distribué. Après correction de l'influence des dividendes précédents à l'aide du coefficient de régression partiel, on obtient l'équation de régression multiple définissant $R = 37 + 0{,}78\ Y - 0{,}65\ D_{-1}$, équation très similaire à celles qui ont été obtenues précédemment. Les résultats relatifs à la période 1940-1941 semblent indiquer une diversification plus marquée dans le comportement des mêmes entreprises. Par contraste avec la période 1920-1930, pendant laquelle la rétention des bénéfices a dépendu strictement de la rentabilité; on trouve, en 1940, des sociétés à haute rentabilité pratiquant, cependant, des taux de rétention très faibles. (Ces divergences peuvent s'expliquer par le bouleversement de la crise mondiale et surtout par la politique fiscale du gouvernement qui s'attaqua sévèrement à la politique d'autofinancement des entreprises les plus profitables.)

§ 2. — *Parts respectives du financement interne et du financement externe.*

L'importance respective de l'autofinancement et des capitaux externes, dans le financement des investissements sociaux, a soulevé des discussions considérables dans ces dernières années. Comment les proportions respectives de ces deux éléments ont-elles varié pendant l'entre deux guerres et comment ces variations sont-elles affectées par les phases des cycles économiques ? Ce sont des questions auxquelles les documents statistiques permettent de répondre, mais seulement après avoir précisé certaines définitions.

Est *financement externe*, toute addition de fonds, titres ou crédits, etc., obtenue d'une source extérieure. Par contre, on notera que lorsqu'une firme accroît ses investissements physiques, cette opération permise par un influx de financement externe peut être accompagnée d'une sortie de capitaux en faveur d'entreprises ou de personnes grâce à l'accumulation de créances ou de valeurs mobilisées. L'on appellera *balance nette du financement externe*, le financement externe de la période, diminué des sommes mises à la disposition du reste de l'économie par la firme considérée.

De ces définitions, il résulte: 1° que l'autofinancement plus le financement externe est égal à l'augmentation de l'actif global; 2° que l'augmentation de l'actif physique est égal à l'autofinancement augmenté de la balance nette du financement externe.

La méthode d'analyse utilisée consiste à superposer, sur un graphique chronologique, les courbes respectives de l'expansion d'actif global, exprimé en millions de dollars, de l'expansion d'actif physique, le l'autofinancement. La courbe de l'autofinancement comparée aux deux premières courbes permet, en vertu des définitions posées plus haut, de connaître les parts relatives du financement extérieur net de l'autofinancement dans l'accroissement de l'actif global et de l'actif physique.

Cette méthode d'analyse a été appliquée successivement aux données relatives à l'ensemble des sociétés industrielles, aux grandes puis aux petites entreprises industrielles. Ces résultats ont été complétés par des tableaux quantitatifs, permettant d'établir les soldes globaux de ces mouvements de capitaux pour l'ensemble de la période.

Les conclusions d'ensemble sont complexes, mais peuvent se résumer ainsi:

1° L'importance de l'autofinancement, comme moyen de couvrir les besoins d'investissement physique, a grandement varié pendant la période étudiée et souvent de façon erratique. Cependant, on a pu noter une absorption parallèle du fonds interne et externe pendant la période d'investissements massifs.

2° Pendant la période 1923-1941, l'ensemble des sociétés industrielles a désépargné, c'est-à-dire a prélevé sur ses réserves. L'augmentation de l'actif physique, par conséquent, a été couvert par le financement externe.

Les grandes entreprises, par contre, ont pu, grâce à leur rétention des bénéfices, financer les accroissements de leur actif physique, et de surcroît, offrir des disponibilités au reste de l'économie. Les petites entreprises ont dû réduire leurs actifs physiques; ne pouvant guère recourir au financement extérieur réduit, lui aussi, elles ont développé au maximum leur autofinancement.

3° L'étude de l'ensemble des sociétés industrielles américaines, selon les phases des cycles, montre que, en période d'essor, les entreprises augmentent leurs actifs physiques, pratiquent l'autofinancement et absorbent des capitaux externes, tandis que, en phase de dépression, les réactions sont inverses et symétriques.

Le comportement est beaucoup moins net, lorsqu'on distingue petites et grandes entreprises, les grandes entreprises réduisent l'emploi des capitaux extérieurs en période de contraction, mais leur attitude n'est pas uniforme en période d'essor. Quant aux petites entreprises, leur utilisation de financement extérieur est encore plus erratique.

§ 3. — *D'une relation entre l'autofinancement et l'accroissement de l'actif global.*

Existe-t-il une certaine corrélation statistique entre le volume de l'autofinancement et l'accroissement de l'actif global ou physique ? Telle est la question que Dobrovolsky s'est posée, au terme de son étude.

Rappelons, tout d'abord, que, par définition, l'autofinancement augmenté de la balance nette des financements externes, est égal à l'accroissement de l'actif physique. Si, sur un graphique, nous portons en abscisse les taux d'accroissement de l'actif physique et, en ordonnée, le pourcentage de l'autofinancement par rapport à l'accroissement de l'actif physique, les points situés au-dessus de la bissectrice des axes positifs signifie que l'autofinancement dépasse l'accroissement d'investissement physique et que la balance nette du financement externe est créditrice, tandis que les points situés au-dessous de la bissectrice expriment une situation dans laquelle autofinancement et capitaux externes s'ajoutent pour couvrir les besoins d'investissements physiques; l'étude de la disposition des points, par rapport aux axes et à la bissectrice, permet d'étudier les parts respectives de l'autofinancement et du financement externe à des degrés divers d'expansion des investissements. Le même mode de représentation est applicable, si l'on préfère comme variable le taux d'accroissement de l'actif global à celui de l'actif physique.

Les graphiques représentatifs des données fournies par l'ensemble des sociétés industrielles, des grandes et des petites entreprises permet, à première vue, de constater, malgré une dispersion marquée, que la constellation des points tend à s'écarter de la bissectrice des axes par des taux croissants d'augmentation d'actif. *Cette constatation permet de poser que l'autofinancement recule relativement et non absolument en faveur du financement externe, lorsque l'expansion des investissements se développe.*

Les équations de régression suivantes, calculées pour la période 1921-1941, confirment cette constatation:

Grandes entreprises industrielles:

$$R = 1{,}71 + 0{,}50\ G - 0{,}12\ t;$$

Petites entreprises industrielles:

$$R = 1{,}01 + 0{,}65\ G + 0{,}02\ t,$$

R étant le pourcentage d'auto-financement, G le taux d'expansion de l'actif global et t le temps.

Ces relations montrent que l'autofinancement croît avec les besoins d'investissement, mais devient insuffisant pour les valeurs élevées d'accroissement de ce dernier, rendant nécessaire le recours au financement externe. Ce phénomène est plus accentué pour les grandes entreprises que pour les petites. Chez les grandes entreprises, d'autre part, le facteur temps indique une tendance décroissante de la propension à l'autofinancement.

La comparaison des comportements individuels des grandes sociétés à des périodes données indique qu'en général, les sociétés caractérisées par des taux d'expansion élevés utilisent plus largement le financement externe que les compagnies plus stagnantes. Des années 20 aux années 30, le nombre des sociétés dont les besoins d'investissement ont été totalement couverts par leur autofinancement, a diminué très sensiblement.

Section III. — La rétention et la non-distribution des profits dans la pratique française

La recherche de données quantitatives sur la rétention des bénéfices par les sociétés françaises depuis 1938 doit permettre une utile confrontation des considérations théoriques précédentes avec les faits. Les développements qui suivent sont tirés des résultats d'une enquête poursuivie à l'initiative de l'institut national des statistiques et des études économiques (1).

Les deux sources principales utilisées sont, d'une part, les résultats d'exercice et les bénéfices distribués d'un certain nombre de grandes sociétés, tels qu'ils sont présentés aux assemblées générales et, d'autre part, les statistiques fiscales plus détaillées et plus nombreuses dans les dernières années. Le but proposé est, en partant de ces données diverses, procédant de conceptions variées des bénéfices, d'obtenir des *renseignements sur l'évolution générale de la masse des bénéfices non distribués et du taux de non-distribution.*

(1) *Etudes et conjoncture*, sept. oct. 1951, p. 78-98. Nous avons estimé nécessaire de préciser après l'auteur de l'article « Les bénéfices non distribués des sociétés depuis 1938 » les méthodes de calcul, tant la matière est délicate.

Les 96 sociétés choisies pour fournir les éléments de cette étude appartiennent à huit groupes: pétrole et carburants, métallurgie, construction mécanique, électrique-navale, matériaux de construction, travaux publics, industrie chimique, textiles, transports et banques. Pour faciliter la comparaison, les chiffres ont été ramenés à leur valeur de 1938, à l'aide de l'indice des produits semi-finis qui a paru correspondre le moins mal à l'activité des sociétés considérées. En fait, aucun indice même particulier à chaque groupe d'industrie ne saurait donner une idée satisfaisante de l'évolution en termes réels mais ils fournissent cependant une idée grossière et commode de l'évolution.

Le premier élément à souligner est le taux de rétention nominale, tel qu'il résulte de la décision de l'assemblée générale, de distribuer et de retenir telle part des bénéfices constatés de l'exercice écoulé.

Ces taux de rétention sont pour l'ensemble des 96 sociétés:

1938	— 24 p. 100
1945	31 p. 100
1946	30 p. 100
1947	— 25 p. 100
1948	— 22 p. 100
1949	24 p. 100

Ces taux donnent une indication intéressante sur la politique des assemblées mais ne tiennent pas compte d'une particularité importante des distributions de dividendes. Il faut observer en effet, que les deux séries considérées: bénéfices réalisés et bénéfices distribués au titre d'un même exercice, ne concordent pas dans le temps. La seconde série est décalée par rapport à la première. Lorsque l'exercice est clos le 31 décembre, l'assemblée générale se réunit en mai pour décider la mise en distribution de dividendes qui sont encaissés par les actionnaires avec un retard de près d'un an sur la formation de ces bénéfices. Aussi, pour évaluer les bénéfices non distribués, le montant des bénéfices distribués sera-t-il soustrait du montant des bénéfices réalisés pendant l'année de leur distribution. Cette opération permet au point de vue de l'autofinancement de préciser en valeur quelle partie du bénéfice formée au cours d'un exercice se trouve encore dans les sociétés à la fin de ce même exercice.

Pour calculer le taux de non-distribution, il est procédé comme suit: on déduit du bénéfice réalisé les pertes sociales déclarées, en général très faibles, sauf pour l'exercice 1944. De ce bénéfice net des quatre-vingt-seize sociétés, on déduit, pour chaque exercice, les dividendes de l'exercice précédent et l'on obtient le chiffre de bénéfice non distribué qu'il suffit de rapporter au bénéfice total réalisé pour obtenir le taux de non-distribution de l'exercice beaucoup plus élevé que le taux de rétention en période de hausse de prix. Ceci est facilement compréhensible: en période de hausse, les bénéfices d'un exercice sont plus élevés que ceux de l'exercice précédent. Les bénéfices distribués, rapportés à leur exercice de distribution, sont donc plus faibles relativement et les bénéfices non distribués obtenus par différence sont donc relativement plus importants, comme le montre le tableau suivant:

	1938 —	1945 —	1946 —	1947 —	1948 —	1949 —
Taux de rétention	24	31	30	25	22	24
Taux de non-distribution	33	66	69	58	62	39

Comparons, maintenant, pour les quatre-vingt-seize sociétés, les masses des bénéfices réalisés distribués et non distribués exprimées en millions, francs de 1938:

Bénéfices:

	1938 —	1945 —	1946 —	1947 —	1948 —	1949 —
Réalisés	1.400	370	600	767	725	745
Distribués	936	126	181	317	274	461
Non distribués	460	244	418	450	452	294

Il ressort de ce tableau un niveau faible de bénéfices sociaux en 1948-1949; en valeur réelle, ils seraient à 52 p. 100 de ceux de 1938. Par contre, la masse réelle des bénéfices non distribués atteindrait le niveau de 1938.

La recherche des bénéfices non distribués des sociétés de capitaux, à partir des statistiques fiscales, doit consister, ici encore, à soustraire du montant des bénéfices réalisés le montant des bénéfices distribués par elles au cours du même exercice. Or, ni l'un ni l'autre montant ne figure dans les statistiques fiscales. Il faut donc tenter évidemment de les reconstituer d'après les données existantes.

§ 1. — *Recherche des bénéfices réalisés à partir des bénéfices imposables.*

Les statistiques fiscales fournissent, depuis 1942, le chiffre des bénéfices imposables au titre des B. I. C. ventilés sous différentes rubriques, qui étaient en 1948: les personnes physiques imposées au forfait; les personnes physiques imposées au bénéfice réel; les sociétés.

A partir du bénéfice imposable des sociétés, il faut évaluer le bénéfice réalisé. Ce dernier tend à être, à la fois, sous-estimé et surestimé dans l'évaluation fiscale du bénéfice imposable:

a) Il tend à être *sous-estimé*, pour deux raisons au moins: parce que le revenu net des immeubles de l'entreprise est déduit du bénéfice, pour éviter la double imposition, mais surtout il est sous-estimé, par la fraude que l'administation fiscale évalue être sensiblement supérieure à 25 p. 100. Faute de certitude, il ne pourra en être tenu compte ici;

b) Le bénéfice réalisé tend à être *surestimé*, du fait de l'interdiction de déduire un certain nombre de charges fiscales mises en recouvrement pendant l'exercice; ces charges sont nombreuses; on peut citer l'impôt sur les sociétés, la contribution foncière, les profits illicites, l'impôt de solidarité, le prélèvement exceptionnel contre l'inflation. Connaissant le produit de chacun de ces impôts pendant chaque exercice, il faudra déduire du bénéfice imposable la part supportée par chacun par les sociétés des capitaux. Cette part étant déterminée forfaitairement, d'après la nature de l'impôt pesant plus ou moins lourdement sur les sociétés.

Après ces corrections, les chiffres obtenus peuvent, en tenant compte des réserves faites précédemment, représenter assez valablement les bénéfices réalisés par les sociétés de capitaux.

§ 2. — *Evaluation des bénéfices distribués* d'après le produit de l'impôt, sur les revenus des capitaux mobiliers. Cette évaluation est compliquée par deux difficultés:

a) Il faut tenir compte du fait que les sociétés françaises exploitant dans les territoires d'outre-mer ne sont pas imposées en France, au titre des bénéfices industriels et commerciaux. Par contre, lorsqu'elles distribuent des dividendes, elles sont imposées en France;

b) D'autre part, il faut faire entrer en compte des participations entre sociétés et des doubles impositions qui en résultent, dans les cas où la loi ne permet pas de s'y soustraire.

Pour ces raisons, les bénéfices distribués évalués d'après l'impôt sur les revenus des valeurs mobilières sont nettement surestimés.

§ 3. — Le montant des *bénéfices non distribués* résulte directement de la différence de bénéfices réalisés et des dividendes distribués.

Dans le tableau ci-joint, les résultats obtenus à partir des statistiques fiscales pour l'ensemble des sociétés de capitaux sont présentés avec les résultats correspondants pour les 96 sociétés étudiées plus haut (en millions de francs 1938):

	1938	1943	1946	1947	1948	1949
Bénéfices réalisés:						
Sociétés de capitaux.	16.500	4.400	14.960	10.950	21.690	
96 sociétés	1.400	370	600	767	725	745
Bénéfices distribués:						
Sociétés de capitaux.	11.650	2.270	2.780	3.950	2.570	
96 sociétés	936	126	181	317	274	451
Bénéfices non distribués:						
Sociétés de capitaux.	4.850	2.620	12.170	7.000	19.120	
96 sociétés	460	244	418	450	452	294
Taux de non-distribution:						
Sociétés de capitaux.	30	53	81	64	88	
96 sociétés	33	66	69	58	62	39

Le tableau appelle un certain nombre de commentaires:

1° En ce qui concerne les bénéfices distribués, les deux séries de résultats font ressortir des fluctuations relativement faibles en valeur nominale et un important déclin en valeur réelle (moins d'un tiers de chiffres de 1938). La différence entre le taux de rétention aux assemblées et le taux de non-distribution a d'ailleurs mis en lumière combien le décalage entre la formation du bénéfice et sa distribution pouvait en période de hausse des prix réduire la valeur réelle de cette distribution.

2° Les chiffres des bénéfices réalisés présentent de fortes divergences dans les deux séries de résultats. Pour 1948, l'évaluation fiscale des bénéfices réalisés dépasse de 30 p. 100 le chiffre de 1938, tandis que les bénéfices des 96 sociétés n'atteignent que 53 p. 100 du niveau de 1938.

Ces divergences ne peuvent être entièrement expliquées par l'augmentation du nombre des sociétés de capitaux due essentiellement au développement des sociétés à responsabilité limitée, car les sociétés anonymes réalisent près de 85 p. 100 des bénéfices de l'ensemble des sociétés de capitaux et ne laissent aux autres types de sociétés, par conséquent, qu'une influence minime sur l'ensemble des bénéfices.

La véritable cause doit plutôt être recherchée dans la différence de conception du bénéfice social et du bénéfice fiscal et à leurs réactions opposées aux mouvements de la conjoncture.

Au point de vue statistique, il est certain que la notion du bénéfice social est plus restrictive que la conception fiscale; les sociétés inscrivent fréquemment des provisions pour impôts à recouvrer dans l'exercice suivant, le rythme des amortissements, l'étendue des provisions sont, le plus souvent, au delà des tolérances fiscales.

Au point de vue économique, en période de hausse des prix, la conception fiscale trop exclusive est un facteur d'accroissement de la sensibilité de la matière imposable. Le bénéfice nominal résultant en partie de la hausse des prix paraît s'accroître plus que l'activité.

La conception sociale du bénéfice a un effet inverse; en période d'essor, elle est trop restrictive et l'on décèle dans certains bilans des amortissements trop larges et des provisions qui sont de véritables réserves. Dans les périodes difficiles, au contraire, les amortissements sont insuffisants et les distributions maintenues sont de véritables pertes de substance.

Les comportements dynamiques de ces types de bénéfices expliquent dans une certaine mesure pourquoi, dans la période d'essor d'après guerre, les bénéfices sociaux n'ont pu, ni n'ont voulu rejoindre les bénéfices fiscaux.

3° Les résultats relatifs aux bénéfices non distribués indiquent des valeurs élevées pour les taux de non-distribution, plus de 80 p. 100 pour les données d'origine fiscale qui paraissent un peu exagérées, plus de 60 p. 100 pour les données d'origine sociale, chiffre qu'il faudrait majorer de 5 à 10 p. 100 si l'on réintroduisait les provisions pour impôts futurs. Il y a, par contre, de fortes divergences entre les deux séries de chiffres évaluant la masse des bénéfices non distribués : en 1948, les bénéfices non distribués des quatre-vingt-seize sociétés atteignent à peine le niveau de 1938 tandis que les chiffres des sociétés de capitaux évalués, d'après les données fiscales, dépassent le triple du chiffre de 1938. Ces divergences sont équipollentes aux divergences étudiées plus haut des bénéfices réalisés qui, par définition, sont égaux aux bénéfices non distribués augmentés du montant relativement stable des dividendes.

Avec toute la prudence à laquelle incitent les réserves faites dans l'élaboration des résultats précédents, il est permis d'avancer les conclusions suivantes:

Les bénéfices non distribués des sociétés ont été, en valeur réelle, plus importants dans les années 1946-1947-1948 qu'ils ne l'étaient en 1938. Le taux de non-distribution apparaît dans cette période beaucoup plus élevé qu'en 1938. Ceci résulte, en partie, de la hausse des prix, qui provoque la dépréciation des dividendes entre leur formation et leur distribution. Cette constatation est confirmée par le retour des taux de rétention à des niveaux voisins de ceux de 1938.

Section IV. — En guise de conclusion

Evoquer le rôle de l'autofinancement en France revient à ramener le problème de la monnaie dans l'ordre de nos préoccupations. Si le *selffinancing* en Angleterre a joué un moindre rôle, cela tient au caractère mesuré de l'inflation britannique. Les chefs d'entreprises n'ont pas eu à recourir à des moyens de défense aussi sévères et aussi complets que chez nous. Dans notre pays, l'autofinancement a pris son extension présente, moins comme un moyen de réaliser des investissements nouveaux que comme un moyen de préserver la substance de l'affaire contre le jeu combiné de l'amenuisement monétaire et de l'emprise fiscale. Les Anglais, dans les budgets successifs, ont permis des amortissements d'un montant suffisant à sauvegarder le maintien du capital existant; ces règles légales ne doivent pas au demeurant être confondues avec les exonérations pour modernisation de l'équipement.

Dans notre pays, les sociétés distribuent peu de dividendes par rapport à leur profit réel. Grâce à cette rétention, elles parviennent à maintenir sensiblement leur capital fixe. *L'inflation et la fiscalité s'attaquent donc au capital circulant et plus particulièrement au fonds de roulement.*

En tout cas, le porteur d'actions se représente mal l'appréciation du titre résultant tout d'abord de l'augmentation des réserves, puis de l'investissement réalisé par consolidation desdites réserves. Il est habituel d'affirmer que le potentiel de production de l'entreprise se trouvant accru, le chiffre d'affaires et, par suite, les profits des exercices ultérieurs se trouvent eux-mêmes augmentés, contribuant de la sorte à répartir des dividendes en hausse. Il suffit de se reporter à la valeur des taux moyens de rétention pour apercevoir le caractère peu pertinent de la réponse. Au vrai, il existe entre la capitalisation boursière d'une affaire et sa fortune nette des écarts par trop grands que les cours boursiers ne savent pas ou ne peuvent pas enregistrer.

La généralisation de l'autofinancement est une cause de *contraction du volume des transactions boursières*. Il est aussi un *facteur d'affaissement des cours*.

Il est aisé d'opposer à cette thèse les conclusions que nous avons tirées de l'étude du marché américain: le volume de l'autofinancement y demeure considérable, mais faut-il rappeler que les principes généraux — les idéaux des hommes d'affaires et des consommateurs — sont entièrement différents des nôtres? Dès lors, si intéressante — si évocatrice même — que soit l'expérience américaine, elle ne permet aucune transposition hâtive.

En bref, si le découragement de l'épargne et la réduction consécutive de l'offre de capitaux est une cause partielle et temporaire du phénomène de l'autofinancement, il faut, en toute hypothèse, tenir compte de causes intrinsèques qui sont le résultat d'une transformation de structure interne du capitalisme contemporain. Un exemple souvent cité de ce changement de structure est le divorce de la propriété et du contrôle des sociétés par actions. L'autofinancement en est un autre exemple. Les deux phénomènes ont d'ailleurs une influence réciproque certaine, qui va facilement apparaître dans l'étude de l'évolution de la société anonyme.

CHAPITRE III

LES SOCIETES PAR ACTIONS ET LE SORT DES PORTEURS DE VALEURS MOBILIERES

Les règles édictées en la matière, soit par le code civil, soit par le code de commerce, une loi fondamentale, âgée maintenant de 85 ans, celle du 24 juillet 1867, sans cesse corrigée, complétée, remaniée, sans plan d'ensemble et, enfin, une centaine de dispositions législatives ou administratives plus ou moins éparses, constituent la législation générale à laquelle sont soumises les sociétés par actions.

Gouvernement et Parlement ont envisagé, à maintes reprises, la refonte complète de cette législation, dans le but particulièrement louable de protéger l'épargne. Parmi les tout derniers essais, citons le projet de loi déposé à cet effet en 1933, ainsi que la proposition Lesaché, discutée au Sénat en 1934 et 1936 et publiée ensuite officiellement sous le titre « Pour protéger l'épargne » (1). Sans doute, de ce projet et de cette proposition quelques fragments détachés ont formé l'essentiel des décrets-lois du 8 août et du 30 octobre 1935 et du 31 août 1937, destinés à renforcer le contrôle et la responsabilité des dirigeants des sociétés, mais le grand dessein recherché à l'origine, c'est-à-dire la réforme générale du droit des sociétés a été laissé de côté.

En juin 1947, l'idée est à nouveau reprise, avec la création d'une commission de réforme du code de commerce et du droit des sociétés. M. le professeur Escarra, qui en assume la présidence, a analysé devant la commission des finances, du crédit et de la fiscalité du Conseil économique, le 21 décembre 1951, les textes déjà adoptés par cette commission, les avis émis et le programme des travaux restant encore à effectuer. A la fin de son audition, M. le professeur Escarra n'a pas caché un certain pessimisme, qui s'exprime dans les ultimes paroles prononcées:

« D'une manière générale, nos travaux ne sont que des avant-projets, des brouillons de textes, qui n'excluent nullement, ultérieurement, la prise en considération d'autres mesures. Je pense qu'il faut avoir un peu de hardiesse dans ce travail, sans cependant tomber dans la critique journalistique, qui consiste à dire que la société anonyme est quelque chose d'abominable. Si elle a permis des abus, elle a fait aussi de grandes choses. C'est une question d'assainissement législatif. Notre commission, qui fonctionne depuis quatre ans, a fait jusqu'ici du travail académique: elle n'a rien vu aboutir. Elle le déplore. De plus, nous savons que le jour où, par hasard, on déposerait sur le bureau de l'Assemblée nationale un projet de loi sur les sociétés anonymes, élaboré par la commission, il n'en resterait sans doute pas grand'chose. C'est là un état de choses un peu décevant. Le Conseil économique pourrait nous aider... »

SECTION I. — DE LA DÉMOCRATIE DES ACTIONNAIRES A UN AUTORITARISME TECHNOCRATIQUE

Le problème semble parfaitement posé. La législation française concernant les sociétés par actions apparaît à tous vétuste, confuse, voire même incohérente sur bien des points. En toute hypothèse, elle est inadaptée à la conjoncture actuelle. Cependant, cet ensemble disparate, constitué de pièces et de morceaux, est maintenu faute de mieux, car les solutions proposées ne satisfont ni les uns, ni les autres; d'où retard, atermoiement, confusion dans les discussions.

Les raisons en sont simples. Par bien des points, la vie d'une « personne morale » peut être rapprochée de celle d'une « personne physique ». Dans la seconde moitié du dix-neuvième siècle, à l'époque où s'élaborait et prenait corps la loi de juillet 1867, quelques associés appartenant à une même famille, à un même milieu ou à une même profession, fondent une société par actions, en mettant en commun des fonds et leur compétence, mais, tel un être humain qui ne peut vivre à ses débuts que par le soutien et sous la protection de ses parents et qui, ensuite, progressivement, au fur et à mesure que se développent son intelligence et sa personnalité, échappe à cette tutelle naturelle, pour vivre d'une vie indépendante et, par conséquent, entièrement distincte de celle de ceux qui lui ont donné le jour, ces sociétés peu à peu évoluent dans un sens identique.

Les associés fondateurs disparaissent petit à petit. La compétence de leurs successeurs souvent ne peut être mise en parallèle avec celle des initiateurs. La question technique se pose alors avec d'autant plus d'acuité que l'essor industriel et commercial, la concurrence nationale et internationale, obligent à se tenir constamment au courant des progrès réalisés, des techniques nouvelles, de l'évolution des marchés et de la recherche des nouveaux débouchés. La gestion de l'affaire, toujours plus compliquée, échappe alors aux associés ou à leur émanation directe, c'est-à-dire le conseil d'administration. Elle est confiée à des spécialistes. Dans le même temps, par la force des choses et pour suivre le mouvement général, poussés par leurs techniciens, les associés recherchent de nouveaux fonds qu'ils ne sont plus à même de fournir. L'accès de l'affaire est ouvert à une masse d'apporteurs de capitaux, spéculateurs ou rentiers, qui ignorent tout de la société, mais qui espèrent de cette façon faire abondamment fructifier leur mise. Le conseil d'administration est également élargi, car il faut inspirer confiance à l'épargne, tout en étant à même de contrôler la gestion des techniciens. Dès lors, les administrateurs, choisis de moins en moins parmi les anciens actionnaires, ne sont plus leurs mandataires que nominalement.

A l'apogée de cette évolution, un conflit d'intérêts devait nécessairement éclater. D'une part, des porteurs de capitaux, qui ont l'illusion d'être des propriétaires, qui s'estiment lésés quand les bénéfices distribués ne répondent pas à leurs espérances. De l'autre, une personne morale, dont la personnalité s'est affermie, représentée par des techniciens soucieux de la prospérité de « leur entreprise », toujours prêts à investir de nouveaux fonds, en vue de développer et accroître « leur » potentiel productif mais, par contre, souvent avares de « leurs » deniers, quand il s'agit de les verser aux bailleurs de fonds. La société est devenue autonome et tend à s'affranchir de toute dépendance. *Ses intérêts sont différents de ceux de ses actionnaires* et, s'il n'est pas possible de se passer d'eux, car la nécessité de nouveaux appels de fonds doit toujours être envisagée, par contre, faut-il les reléguer au second plan et faut-il éviter qu'ils ne s'immiscent de près ou de loin dans la gestion de l'affaire.

Le caractère *institutionnel* s'est substitué au caractère d'association *privée*. La « personne morale » en arrive graduellement à déposséder les bailleurs de fonds, soit afin d'augmenter sa puissance, soit pour s'assurer une existence indéfinie. N'est-il pas curieux, en effet, de constater la survie de sociétés qui ont perdu tout but social, à la suite d'une expropriation ou d'une nationalisation. Au lieu de liquider leurs biens, conformément au pacte social, elles le modifient dans ses caractères les plus essentiels, afin de subsister, même d'une vie ralentie. Est-ce bien logique? Les dirigeants agissent-ils en vue de sauvegarder l'intérêt de leurs actionnaires?

Ainsi donc, progressivement, cette « personne morale », cet être abstrait, mais cependant combien agissant, aidé par une réussite prodigieuse indéniable, dont *la vie est indépendante et différente de celle de ses créateurs*, se libère des liens qui peuvent la gêner. La souveraineté — reconnue formellement

(1) Proposition maintes fois citée, notamment par notre collègue M. Duret, au cours des travaux de la commission des finances.

par la loi de juillet 1867, aux actionnaires par l'intermédiaire de l'assemblée générale — passe d'abord à un conseil d'administration et à un administrateur délégué (nullement prévu par cette loi) et, ensuite, à un président directeur général qui, nécessairement et avant tout, doit être un technicien dont le rôle primordial est de sauvegarder l'intérêt de l'entreprise, même s'il va contre celui des actionnaires, anciens associés. La législation, loin de mettre obstacle à cette évolution, la passe d'abord sous silence, puis la sanctionne par les lois des 18 septembre 1940, 16 novembre 1940 et 4 mars 1943.

Sans doute cette abdication des droits des actionnaires, anciens associés, provient, en partie, de la faute des intéressés. Combien, parmi eux, se contentent d'encaisser les dividendes, sans chercher à connaître plus avant et de signer des pouvoirs en blanc, sans savoir à quoi ils s'engagent. Lors de son audition devant la commission des finances, le professeur Escarra a souligné cette apathie et cette incurie:

« D'autre part, que connaissent aux affaires sociales ceux qui viennent en assemblée. Les neuf dixièmes en ignorent tout. Demandez à l'actionnaire moyen d'analyser un bilan: il en sera parfaitement incapable; c'est déjà assez difficile quand on est de la partie. La pratique prouve que l'actionnaire moyen suit comme un mouton. Que dit le président du conseil d'administration quand, par hasard, un actionnaire a une témérité suffisante pour poser des questions à l'assemblée ? Cet actionnaire est muselé presque immédiatement et d'une façon magistrale par un président de conseil d'administration qui connaît son métier. Ce sont là des critiques faites depuis longtemps, mais qui ne peuvent prévaloir sur la nécessité d'avoir des assemblées d'actionnaires. »

Ce désintéressement des bailleurs de fonds, d'une part, l'accentuation de la personnalité de la société par actions, d'autre part, a permis souvent des abus, au détriment de l'épargne. Chaque fois qu'ils sont constatés, le législateur, poussé par une opinion publique inquiète, essaye d'en empêcher le renouvellement et décide de mesures fragmentaires à objet bien délimité. Une série de lois limite ainsi la liberté contractuelle des sociétés et protège les actionnaires, malgré eux. A titre d'exemples, peut-on citer la suppression des actions à vote plural, l'aggravation des sanctions pénales à l'encontre des dirigeants et des administrateurs, la limitation, pour les administrateurs, d'un trop grand cumul de postes similaires, la réglementation de la fonction de commissaire aux comptes, etc.

Jusqu'à maintenant, toute réforme d'ensemble, toute modification de structure a été écartée, car l'incidence, si elle était mal engagée, nuirait à l'économie nationale tout entière. Aussi, le législateur s'est-il, jusqu'ici, contenté d'une réglementation légale vétuste, plutôt que d'innover en une matière mouvante. Pour bien des raisons économiques et fiscales, il ne peut s'agir, en effet, d'arrêter l'expansion des sociétés par actions. Il faut, au contraire, leur faciliter l'apport indispensable de l'épargne, tout en donnant à cette épargne un intérêt suffisant qui l'incite à s'investir et les garanties d'une sécurité absolue.

Avant donc de préciser les réformes qui ont paru indispensables pour obtenir ce résultat, il nous semble nécessaire, au préalable, de préciser les droits que l'évolution qui vient d'être décrite laisse actuellement aux bailleurs de fonds.

Section II. — D'un prétendu droit de propriété de l'actionnaire

Il est d'usage courant d'assimiler les actionnaires à des propriétaires indivis ayant sur les biens sociaux des droits réels et intangibles. Cette conception, par trop simpliste, doit être écartée, car elle serait la négation de la personnalité morale attribuée à la société. M. le doyen Georges Ripert (*Aspects juridiques de capitalisme moderne*, Paris 1946, pages 101 et suivantes), s'applique à détruire cette illusion dans une analyse poussée très à fond et conclut: « Les actionnaires sont simplement des apporteurs. Ce sont des capitalistes intéressés à l'entreprise et nous verrons plus tard ce qui leur revient à ce titre. Il est donc vain de les pousser à se défendre et à s'unir pour assurer une meilleure administration de la société, et il est singulier de les considérer comme manquant à leur devoir moral, s'ils ne le font pas ». Et plus loin: « Les actionnaires ne sont pas les maîtres de la société. Ils ne tiennent pas à l'être. Ils se considèrent seulement comme ses créanciers dociles ou furieux, suivant la marche des affaires sociales: des moutons ou des tigres, dit irrévérencieusement un auteur belge, mais toujours des bêtes. Disons plus poliment des indifférents, des passants. Pour toutes les sociétés dont les titres sont cotés, les associés ne sont que des porteurs de titres. C'est donc bien en vain qu'on les pousse à se défendre, à s'organiser, à assister aux assemblées. Ils préfèrent le despote éclairé qui les enrichira par une habile gestion. Cessons donc de les considérer comme des maîtres ou des propriétaires. Rendons-leur leur vraie qualité d'apporteurs d'argent et regardons mieux, maintenant, le mécanisme juridique qui est construit pour faire fructifier leurs apports ».

En définitive, l'actionnaire créancier a « un droit contre la société et non un droit dans la société ». Ce droit, ou plutôt ces droits, peuvent être classés sous plusieurs rubriques différentes:

1° Droit de céder la propriété de l'action et de la transmettre à un tiers, sous réserve de tenir compte des restrictions de cessibilité qui peuvent être incluses dans la charte de la société, c'est-à-dire dans ses statuts;

2° Droit d'assister et de prendre part aux délibérations des assemblées générales ou de s'y faire représenter par un mandataire. A cet effet: « L'inventaire, le bilan et le compte de profits et pertes et, généralement, tous les documents qui, d'après la loi, doivent être communiqués à l'assemblée, doivent être tenus à la disposition des actionnaires, au siège social, quinze jours avant la date de l'assemblée.

« Les actionnaires dont les titres sont nominatifs et qui en auront fait la demande, doivent être convoqués, à leurs frais, à toute assemblée, par une lettre expédiée dans le délai imparti pour la convocation de cette assemblée ». (Art. 35 de la loi du 24 juillet 1867; modifié par l'article 1er du décret-loi du 30 octobre 1935);

3° Droit de percevoir le dividende voté par l'assemblée des actionnaires, c'est-à-dire droit à une part des bénéfices sociaux, déduction faite des prélèvements légaux et statutaires, ou encore, décidés par les dirigeants de la société et entérinés par l'assemblée;

4° Droit préférentiel à la souscription d'actions nouvelles, en cas d'augmentation de capital;

5° Droit au remboursement de l'apport, au plus tard à la dissolution de la société, sous réserve cependant que le passif ait été, au préalable, apuré et que l'actif restant soit au moins égal à cet apport. S'il est inférieur, il est partagé entre toutes les actions. S'il est supérieur, l'excédent bénéficiaire est distribué aux actions dans les mêmes conditions.

En résumé, *la législation en vigueur laisse encore à l'actionnaire l'illusion qu'il conserve une parcelle du droit de propriété:* ne peut-il pas, théoriquement, s'opposer par un vote aux décisions des dirigeants et imposer ainsi sa volonté ? La pratique prouve malheureusement qu'il ne s'agit là que d'un mirage. Ce qui est concevable pour quelques associés habitant dans une même ville ou dans une même région ne peut être étendu à une multitude d'actionnaires éparpillés sur l'ensemble du territoire. On reproche aux intéressés leur apathie, sans doute, mais ne l'entretient-on pas à dessein, pour en profiter ?

Les documents qui, légalement, doivent être tenus à leur disposition au siège de la société et dont, par conséquent, l'envoi à domicile peut leur être refusé, sont-ils suffisants pour leur permettre de se faire une idée exacte de la gestion de la société ? Au regard des dirigeants, les pouvoirs en blanc ne sont-ils pas préférables à des groupements d'actionnaires constitués en dehors d'eux et peut-être contre eux ? La réponse à ces questions est connue de tous.

Jusqu'à une date relativement récente, la loi semblait ignorer les obligations qui, pourtant, dans les périodes de stabilisation de la monnaie, rencontreraient les faveurs de l'épargne. Le décret-loi du 30 octobre 1935 a eu pour objet de protéger l'épargne contre des émissions abusives faites par des sociétés sans consistance, de sanctionner par des peines d'amendes ou même d'emprisonnement les infractions ayant un caractère frauduleux et, enfin, d'essayer de concilier les intérêts souvent contradictoires entre actionnaires et obligataires.

Section III. — Les propositions de la commission des finances, du crédit et de la fiscalité

En présence de la personnalité toujours grandissante de la « personne morale » et de la déchéance accentuée de l'actionnaire, il nous paraît qu'il appartient aux législateurs de rétablir un certain équilibre. Sans doute, un chef unique se conçoit. La recherche de la responsabilité en est d'autant facilitée. Cependant, alors qu'il y a opposition obligatoire entre les intérêts de la société et ceux des actionnaires, la remise au seul représentant de la société du pouvoir total ne peut se concevoir sans une méconnaissance flagrante du droit des actionnaires. Ce dictateur a beau jeu pour imposer, selon ses désirs et sans que sa volonté puisse être contrariée, toute mesure d'autofinancement et de limitation de dividende. L'assemblée seule pourrait l'arrêter, mais avec les pouvoirs en blanc, il est sans crainte. La dualité entre un président, représentant des actionnaires, et un directeur général, gestionnaire de l'entreprise, a paru préférable à votre commission des finances.

La législation reconnaît formellement aux actionnaires le droit de prendre part aux délibérations des assemblées d'actionnaires, mais nous avons constaté qu'en pratique il s'agissait d'une illusion. Nous vous proposons donc que des mesures soient prises pour qu'effectivement ce droit puisse jouer. Elles consistent, d'une part, à ne pas contraindre l'actionnaire à se déplacer au siège social de l'entreprise pour consulter les quelques documents que la loi, parcimonieusement, met à sa disposition, mais que tous les documents communiqués aux assemblées soient en temps voulu, et, par conséquent, avant ces assemblées, envoyés sans frais aux actionnaires qui en font la demande en justifiant de leur qualité d'actionnaires. La commission a joint à cet ensemble d'informations à déférer aux intéressés la liste des actionnaires, qui devra être tenue à jour au moins une fois l'an.

Il nous paraît indispensable que cette mesure soit complétée par l'institution du vote par correspondance, d'une part, et par des facilités nouvelles données aux petits porteurs pour constituer des groupements, d'autre part. Sur ce dernier point, M. Vinot a entraîné l'opinion de la majorité. Sans doute, la première de ces suggestions, destinée à éviter les abus des pouvoirs en blanc, peut présenter quelques difficultés pour son application.

En contre-partie, la commission a estimé, dans l'intérêt de la société, qu'il y a lieu de simplifier les règles concernant la tenue des assemblées générales et d'uniformiser le quorum. Elle a également émis l'avis que les assemblées de sincérité devaient être supprimées. Sur ce point, l'accord est général au Conseil, comme ailleurs. Cette simplification de quorum et cette suppression sont d'ailleurs expressément prévues dans les articles 4 à 8 du projet de loi n° 3135, relatif à diverses dispositions d'ordre financier applicables à l'exercice 1952.

Par ailleurs, et toujours en vue de rechercher un équilibre entre les droits des deux parties en cause, nous estimons que des limitations nouvelles doivent être apportées à la liberté contractuelle de la société. Il ne peut certainement pas s'agir d'interdire tous les investissements directs ou indirects par autofinancement. Il est cependant indispensable de les limiter et de contraindre les entreprises qui, par ce procédé, ont constitué des filiales ou ont pris des participations dans d'autres industries, d'abord à en rendre compte obligatoirement dans leur assemblée annuelle, ensuite à distribuer à leurs actionnaires partie ou totalité des titres qu'elles détiennent.

Enfin, pour compléter cette restauration de droits et cette limitation de puissance, le rapporteur avait proposé qu'intervienne, une fois encore, une nouvelle réglementation dans la composition des conseils d'administration. Il faut, lui semblait-il, sans revenir complètement en arrière, au temps où les administrateurs étaient choisis uniquement par et parmi les actionnaires, trouver un compromis raisonnable. Pour un quart ou un tiers des membres des conseils, il estimait qu'il serait sage d'exiger un minimum de titres acquis depuis un minimum de temps. Ne voit-on pas, trop souvent, des étrangers acheter les cinquante ou cent titres prévus par les statuts quelques jours à peine avant leur nomination. Peut-on dire qu'ils représentent bien les actionnaires et que cet achat effectué à quelques jours leur donne « l'esprit » actionnaire. La commission n'a pas suivi son rapporteur sur ce point. Notre collègue, M. Edwin Poilay, suivi par d'autres commissaires, a estimé, en effet, qu'une telle sujétion faisait obstacle aux changements de majorité qui peuvent se révéler nécessaires et même souhaitables, dans l'intérêt des actionnaires.

Le rapporteur de la commission avait également proposé que les sociétés facilitent l'encaissement des dividendes qu'elles répartissent et, pour celles qui émettent des obligations, l'encaissement des revenus et surtout du capital amorti, qu'en conséquence, il y avait lieu de les obliger à accepter à leur siège social le dépôt *facultatif* et gratuit de leurs titres. Ce dépôt, s'il se généralisait, permettrait en outre aux sociétés d'avoir une justification facile de la qualité d'actionnaire, lors du vote par correspondance qui, nécessairement, entraîne l'immobilisation des actions le jour de l'assemblée. La commission a préféré, simplement, proposer l'obligation qui serait faite aux sociétés qui font appel à l'épargne publique de prendre à leur charge les frais occasionnés par le service des dividendes, revenus et remboursement d'obligations.

A la fin de la précédente section de ce chapitre, nous avons signalé la pauvreté des textes législatifs, au regard des obligations. Aucun texte n'a essayé de protéger l'obligataire contre la dévaluation monétaire. Or, les fonds ainsi mis sous cette forme par l'épargne, la plupart du temps par l'épargne laborieuse, à la disposition des sociétés emprunteuses, ont servi à des investissements dont la productivité financière a varié dans le même sens que l'inflation. En conséquence, les obligataires ont été ruinés et il y a eu, de la part des sociétés, un enrichissement sans cause. Cette lacune nous paraît grave et demande à être corrigée. Aussi, proposons-nous :

Pour le passé : d'obliger les sociétés à appliquer, pour le solde des obligations non encore amorties, une législation similaire à celle adoptée pour les rentiers viagers ;

Pour l'avenir : à favoriser les émissions d'obligations transformables en actions et, plus généralement, à assurer le pouvoir d'achat, tant des arrérages que du capital, lors de son remboursement, au moyen de clauses indicielles se rapportant au genre d'activité pratiqué par l'entreprise.

Ces mesures primordiales devraient être suivies de certaines autres complémentaires, concernant l'obligation d'insérer dans les clauses générales des emprunts un amortissement au minimum au pair et le recours obligatoire à des tirages au sort pour l'amortissement de l'intégralité des obligations émises. Nous aurons l'occasion, dans la troisième partie du présent rapport, de revenir sur les questions posées par les emprunts obligataires.

CHAPITRE IV

SOCIETES DE PLACEMENTS ET INVESTMENT TRUSTS

« Les sociétés d'investissements ont pour objet de permettre aux petits épargnants de profiter, notamment du point de vue de la répartition des risques, des avantages qui sont attachés à la possession d'un portefeuille important et à l'observation stricte des règles de gestion techniques. » Cette description, extraite d'une question écrite posée au ministre de la justice (réponse du 13 octobre 1949), indique bien l'intérêt social qui s'attache à ces institutions, que l'on devrait plutôt nommer *sociétés de placements*. Les « petits épargnants », si malhabiles à la gestion de leurs économies, ont particulièrement retenu l'attention de la commission des finances du Conseil (1). Ses membres ont estimé que toute une importante classe sociale, avec le concours de spécialistes, pourrait orienter vers le marché financier une épargne qui s'investit aujourd'hui en emplois de caractère particulariste, sans avantage réel pour les intérêts de la collectivité. Cet apport constituerait, à n'en pas douter, un stimulant efficace pour la Bourse.

Les moyens puissants dont disposent les sociétés de placements permettraient, au demeurant, de résoudre nombre de problèmes insistants pour les professionnels et pesants pour leurs clients, car il faudra bien arriver à un abaissement des courtages et des commissions dans toutes les professions qui vivent du commerce des valeurs mobilières. Mais encore, pour s'engager dans une telle voie, faut-il pouvoir réussir un *regroupement suffisant* des titres. La question, en effet, n'est plus de savoir si « le gros titre » contrarie ou non l'investissement de l'épargne en valeurs mobilières. Il n'y a plus de gros titres à la Bourse de Paris. L'optique a été, sur ce point comme dans bien d'autres domaines, pour les loyers par exemple, complètement faussée par trente-cinq années d'inflation. Des clients n'osent-ils pas écrire à leur banquier pour lui demander « un projet de placement sûr et rémunérateur pour un capital de 500 francs », c'est-à-dire de 3,50 francs de 1914.

La société anonyme de placements évite précisément à l'épargnant de disperser un trop faible capital en lots par trop modestes de titres. D'autres avantages s'attachent aux actions de telles sociétés — fort prospères en Grande-Bretagne, non moins actives aux Etats-Unis. Leurs expériences valent donc la peine d'être ici rapportées.

SECTION I. — NATURE ET RÔLE DES SOCIÉTÉS D'INVESTISSEMENT

Parmi les institutions financières ayant pour fonction d'orienter les capitaux vers les placements en valeurs mobilières, on doit citer les *sociétés d'investissement*, dont l'objet consiste à acquérir ou à gérer un portefeuille de titres (actions, parts de fondateurs, obligations), en appliquant les principes de la *sélection*, de la *division* et de la *limitation des risques* et en éliminant ou en réduisant au minimum toutes opérations à caractère spéculatif ou exagérément aléatoire.

En d'autres termes, chacun des titres émis par une société d'investissement représente — par un processus de « substitution », selon le terme employé par l'économiste allemand Liefmann — une fraction de portefeuille de valeurs mobilières constitué par ladite société et dans lequel peuvent entrer des centaines de titres différents. Une division aussi poussée des risques est, d'évidence, interdite au placeur individuel qui — si même il dispose des capitaux nécessaires pour acquérir un portefeuille à ce point diversifié — serait hors d'état de le gérer. Aussi, certains auteurs ont-ils cru pouvoir définir les sociétés d'inves-

(1) La commission a entendu, le 13 décembre 1951, avec un intérêt soutenu, l'exposé de M. Gaël Fain. Cet exposé a grandement aidé le rapporteur dans la rédaction de ce chapitre.

tissement comme des « sociétés d'assurance contre les risques boursiers ». A vrai dire, une telle assimilation ne paraît pas fondée. En effet, la technique de l'assurance est basée à la fois sur la loi des grands nombres et sur l'improbabilité de la généralisation des sinistres, ou, si l'on préfère, sur l'indépendance des événements incertains. Or, d'une part, le nombre des valeurs susceptibles d'être acquises et « suivies » par une société d'investissement ne saurait, pour des motifs d'ordre pratique, être accru jusqu'au point où la loi des grands nombres entrerait en action. D'autre part, et surtout, l'expérience enseigne que, les cours des valeurs mobilières étant solidairement assujettis à des mouvements généraux de grande amplitude, la compensation, par le mécanisme de l'assurance, des risques boursiers, est tout aussi irréalisable que le serait celle des risques de guerre ou celle des risques de chômage.

Il n'en reste pas moins acquis que les sociétés d'investissement, en facilitant, ou même en rendant possible la division méthodique des risques de placement, peuvent inciter les épargnants circonspects à des investissements en valeurs mobilières. Simultanément, si ces sociétés sont habilement et prudemment gérées, elles peuvent alimenter substantiellement l'activité du marché, tout en constituant pour lui un élément stabilisateur. Certes, même dans les pays anglo-saxons où les sociétés d'investissement ont pris un grand développement, leurs portefeuilles n'absorbent qu'une fraction modique de la masse des valeurs mobilières émises. Toutefois, il ne faut pas perdre de vue que, en raison de l'inertie caractéristique de la grande majorité des porteurs, les cours sont, normalement, essentiellement déterminés par les opérations d'une minorité d'opérateurs actifs et alertes — et, notamment, par celles de ces « animateurs » professionnels dont la disparition (que l'on ne saurait d'ailleurs déplorer) a été fréquemment tenue, à tort ou à raison, pour l'une des causes de l'atonie boursière.

Pour « marginales » qu'elles soient, les opérations des sociétés d'investissement n'en seraient pas moins susceptibles de créer, de proche en proche, le courant étoffé de transactions, à défaut duquel le public se désintéresse toujours davantage du marché financier. D'autre part, si la gestion des sociétés d'investissement est principalement déterminée par des considérations raisonnées de *rendement à long terme* — abstraction faite des remous quotidiens ou des engouements et paniques passagers — leurs opérations d'achat, de vente ou d'arbitrage peuvent très opportunément réagir contre les exagérations inspirées par l'optimisme ou le pessimisme irréfléchis. Ces sociétés contribuent ainsi, sinon à stabiliser les cours, du moins à en atténuer les oscillations trop brutales, en évitant, du même coup, aux placeurs, les lourdes déceptions, propres à les détourner définitivement des investissements en valeurs mobilières.

Enfin, on pourrait concevoir, pour les sociétés de placement, leur intervention à côté des banques d'affaires, dans le financement des entreprises, soit en souscrivant des augmentations de capital, soit même en s'intéressant à la création d'affaires nouvelles. A vrai dire, une telle fonction ne paraît guère compatible (tout au moins en ce qui concerne la fondation de sociétés nouvelles) avec la règle tutélaire, consistant « à éliminer ou réduire au minimum toutes opérations à caractère spéculatif ou exagérément aléatoire ». Toutefois, les *investment trusts* anglais et écossais, dont la qualité de gestion est incontestée, ne laissent pas que de consacrer une fraction *modérée* de leurs capitaux à des opérations de financement. A cet effet, les *investment trusts* anglais ont constitué une société d'émission, la *British Trusts Association Ltd*, une institution analogue ayant été créée par les *investment trusts* écossais, sous la raison sociale « *Glasgow Industrial Development C°* ». Par ailleurs, les *investment trusts*, sur l'invitation du gouvernement anglais, ont été appelés à participer à deux institutions créées sous l'égide de la Banque d'Angleterre — la *Finance Corporation for Industry* et *l'Industrial and Commercial Corporation* — destinées respectivement à financer les grandes et les moyennes entreprises. De même, la loi américaine réglementant les *investment companies* autorise ces dernières à participer, à concurrence de 5 p. 100 de leur capital et de leurs réserves, au maximum, à la fondation d'une société de financement d'entreprises nouvelles dont le capital de 100 millions de dollars, au maximum, serait souscrit exclusivement par de telles « companies ».

Pour ce qui touche le cas français, il est permis de différer d'avis sur l'opportunité d'une telle extension du rôle des sociétés d'investissement, mais, s'il est entendu, en tout état de cause, que celles-ci ne devraient consacrer à ces souscriptions relativement aléatoires qu'une fraction minimum de leur capital et de leurs réserves, une telle contribution au financement des entreprises nouvelles ne saurait présenter d'intérêt pratique qu'à partir du moment où les sociétés créées sous le régime de l'ordonnance de 1945, auraient pris un développement qui, dans la meilleure hypothèse, ne sera pas atteint avant de longues années de gestation et d'acclimatation.

Section II. — Types de sociétés d'investissement et leur réglementation

Les sociétés d'investissement françaises présentent, en effet, la particularité assez remarquable d'avoir été minutieusement réglementée par le législateur, avant qu'aucune d'entre elles ait vu le jour. Une société « nationale » d'investissement a été constituée en 1948; une société « privée » l'a été, en 1952, par un groupe de banques et de grandes sociétés; leur activité est, jusqu'à ce jour, restée purement interne: aucune tranche des titres émis par elles n'est venue sur le marché. On en est donc réduit aux conjectures sur les conditions de leur activité future, sur la faveur avec laquelle elles seront accueillies par le public des épargnants et sur l'influence qu'elles seront éventuellement susceptibles d'exercer sur le marché. En fin de compte, le seul moyen d'apprécier le bien-fondé des dispositions légales consiste à se référer aux expériences anglaise et américaine.

A cet égard, il convient, en premier lieu, d'observer que les pays anglo-saxons de droit coutumier ont traditionnellement accoutumé de respecter le principe de la liberté des contrats, quitte à lui apporter certaines restrictions légales ou réglementaires lorsque, dégénérant en licence, cette liberté engendre des abus. En conséquence, les innovateurs anglo-saxons ont la faculté de créer, dans des limites extrêmement étendues, les moules juridiques inédits qui leur paraissent les plus conformes à la réalisation de leurs initiatives juridiques. Le législateur ou la jurisprudence n'intervient qu'après coup, s'il y a lieu, pour fixer, avec un degré de précision plus ou moins grand, le statut légal de ces institutions, forgées pragmatiquement par l'initiative privée.

A. — Les *Investment Trusts* anglais et les *Investment Companies* américaines fournissent un exemple typique de cette démarche juridique inspirée par le principe: « tout ce qui n'est pas défendu est permis et ne doit pas être contrarié par le législateur, notamment en matière fiscale ».

En Angleterre, il n'existe aucun texte spécifique réglementant la formation ou la gestion des *Investment Trusts*, à la seule exception d'une disposition, destinée à empêcher certains abus, relative aux *Unit trusts*. De plus, certaines pratiques traditionnelles des *Investment Trusts* dérogent aux règles que doivent respecter les autres sociétés, dans leur ensemble. Par exemple, ils peuvent distribuer les produits de leur portefeuille (coupons d'intérêt, dividendes, etc.), même si, en raison d'une baisse des cours de Bourse, leur bilan devient déficitaire, tout comme le particulier le plus prudent n'hésite pas à consommer les revenus de son portefeuille, même si la valeur de celui-ci vient à fléchir.

Aux Etats-Unis, les *investment companies* ont été constituées seulement au lendemain de la première guerre mondiale; les promoteurs de ces dernières ont également mis au point, en toute liberté, les modalités contractuelles qui leur convenaient le mieux, soit qu'elles fussent inspirées par le modèle anglais, soit qu'elles fussent inédites. Toutefois, de graves abus commis au cours de la période d'euphorie boursière qui précéda la crise de 1929, amenèrent le législateur à imposer à ces sociétés, en 1940, une réglementation stricte de protection des épargnants. Ces dispositions légales ne visent aucunement d'ailleurs à prohiber la constitution d'*investment companies* dont la structure différerait des types existants.

Quoi qu'il en soit, les sociétés d'investissement anglo-saxonnes peuvent se classer en deux grandes catégories, à savoir: les *consortiums de participation* et les *sociétés de placement* proprement dites:

1° *Consortiums de participation.* — Les « consortiums de participation » ont pour objet de constituer et de gérer un certain nombre (variable au prorata des souscriptions) de portefeuilles, tous de composition uniforme, en contre-partie desquels ils émettent des parts. Si, par exemple, ce portefeuille (ou lot) correspond à 1.000 parts, souscrites à raison respectivement de 500, de 300 et de 200 par trois épargnants, ceux-ci deviennent conjointement propriétaires du portefeuille dans la proportion des cinq dixièmes, des trois dixièmes et des deux dixièmes — tout comme, en droit français, des héritiers restés dans l'indivision peuvent être conjointement propriétaires des biens compris dans une succession. Les fruits des portefeuilles sont répartis *intégralement* et à *bref délai* entre les ayant droits, sous déduction des commissions de gestion retenues par le consortium (dont la rémunération principale consiste dans une majoration appliquée au prix de revient des titres contenus dans chaque portefeuille).

Les parts émises par les « consortiums » ne sont pas négociables. Cependant, le consortium est tenu de les racheter aux porteurs après un court délai de préavis, sur la base des cours pratiqués en Bourse, à une date de référence statutairement

fixée, pour chacune des valeurs en portefeuille. Le consortium a d'ailleurs la faculté de se libérer, partiellement ou totalement (si les proportions s'y prêtent), en remettant aux porteurs de parts les titres qui leur reviennent.

En résumé, les souscripteurs de parts ne sont pas les *associés*, mais bien les *clients* du consortium; celui-ci peut se présenter comme le gérant d'un certain nombre de portefeuilles à composition identique, dont chacun est approprié par un ou plusieurs porteurs de « parts ». Ces porteurs ont, à tout moment, la faculté de se faire rembourser ces parts, en espèces ou en nature.

Les « consortiums » de participation se subdivisent en trois groupes, caractérisés par les modalités de composition et de gestion de portefeuilles, à savoir:

a) Les unit shares fixed trusts, dont les gestionnaires ne sont pas habilités à modifier la composition contractuelle des portefeuilles, sinon en cas de force majeure (liquidation d'une société) ou quand se réalise une éventualité statutairement définie (par exemple, passation du dividende, fléchissement, en dessous d'un certain niveau du taux de capitalisation des bénéfices). Dans ces cas, les titres doivent être automatiquement vendus dans un délai donné; le produit de ces ventes est, soit réparti entre les porteurs de parts, soit (si les statuts le permettent) remployé en titres similaires aux valeurs vendues.

b) Les semi-fixed shares unit-trusts: leurs gestionnaires sont autorisés à arbitrer les valeurs du portefeuille contre des titres figurant sur une liste statutaire; seule, une assemblée générale des porteurs de parts peut la modifier.

Les deux formules d'*unit trusts* sont fort rigides. Elles sont de moins en moins fréquemment appliquées en Angleterre et aux Etats-Unis, sinon en ce qui concerne certains trusts spécialisés (par exemple, dans les actions de banques ou de sociétés d'assurances, ou de mines d'or, ou de sociétés de pétrole, etc.).

c) Les flexible trusts (qualifiés aux Etats-Unis *open-end management companies* (titres que l'on peut traduire par « société de placement discrétionnaires à porte de sortie »), dont les gestionnaires ont la faculté de remanier les portefeuilles à leur guise (sous réserve des dispositions statutaires relatives aux quotités maxima de placement en chaque valeur spécifique) mais qui, à tous autres égards, ne diffèrent en rien des *unit trusts*.

Les *flexible trusts* (ou *open-end companies*) sont particulièrement en honneur aux Etats-Unis, où leur portefeuille global dépasse désormais largement celui des « *investment trusts* » du type traditionnel. Ils progressent également en Angleterre. Ils sont de véritables maisons de verre: ils sont tenus de renseigner à tout moment les souscripteurs présomptifs de parts ou les porteurs désireux de se retirer sur la composition exacte de leurs portefeuilles. D'autre part, il présentent sur les trusts fixes ou semi-fixes l'avantage d'une gestion beaucoup plus souple. Leurs techniciens sont en mesure d'exploiter sans délai et sans limitation toutes les occasions d'arbitrage que leur inspirent une documentation étendue et l'observation continue de la conjoncture. Ils ne sont d'ailleurs pas obligés de remployer sans délai (comme y sont astreints les *unit trusts*) leurs disponibilité en achats de valeurs mobilières.

Pour toutes ces raisons, le « consortium de participations à des portefeuilles discrétionnaires » constitue peut-être la formule la plus séduisante pour les nombreux épargnants: ils bénéficient d'avantages divers: division très poussée des risques, tout en tirant parti des possibilités inhérentes à une organisation de techniciens bien informés; — connaissance quasi instantanée des modifications apportées au portefeuille; — le cas échéant, liquidation immédiate de leur part sur la base incontestable des cours pratiqués en Bourse (les trusts flexibles ne pouvant, pour cette raison, acquérir de valeurs non cotées).

Il est douteux que de tels « consortiums de participation » puissent être constitués en France, dans le cadre de la législation en vigueur. A une question parlementaire, posée le 20 janvier 1949, le garde des sceaux a répondu, le 13 octobre, en indiquant que: « le droit des actionnaires ne pouvant porter que sur une quote-part de l'ensemble du patrimoine social et ne pouvant être individualisé, en raison de la règle de l'égalité des actionnaires — une part d'actif ne pouvant davantage être remise à l'actionnaire pendant la durée de la société — il semble que l'institution des sociétés de placement, dans lesquelles chaque actionnaire recevrait une partie déterminée de l'actif et pourrait demander à tout instant que son lot de titres lui soit remis, ne puisse être régulièrement créée en France ».

L'objection juridique formulée par la chancellerie ne paraît, en vérité, aucunement dirimante. Les souscripteurs anglo-saxons de « parts » ne sont pas actionnaires des consortiums, mais en sont les clients. La situation est analogue à celle des épargnants français, qui confient la gestion de leur portefeuille à un conseil de placements, avec cette seule différence que les « parts » représentent des fractions d'un portefeuille approprié, en règle générale, par plusieurs participants.

Même si, contrairement à l'opinion de la chancellerie, de tels consortiums pouvaient être légalement constitués en France, il n'est pas certain qu'ils pourraient fonctionner, si le fisc prétendait imposer à deux reprises les fruits du portefeuille ou les plus-values de réalisation, en premier lieu, quand ils sont encaissés par le consortium, pour une deuxième fois, quand ils sont dévolus aux véritables possesseurs des portefeuilles, c'est-à-dire aux porteurs de parts.

En tout état de cause, il serait désirable que ces incertitudes juridique et fiscale soient définitivement levées. A en juger par l'expérience des pays anglo-saxons, le mécanisme des « consortiums de participations » paraît particulièrement adapté aux souhaits des épargnants qui, désireux d'investir leurs capitaux en valeurs mobilières, en pratiquant une division étendue des risques et en se débarassant des soucis de gestion, tiennent néanmoins à être rapidement renseignés sur la nature des titres acquis avec leurs fonds et à pouvoir, le cas échéant, reprendre sans délai la disposition de leurs avoirs. De tels consortiums, efficacement gérés et sérieusement contrôlés, pourraient apporter un appoint substantiel au marché financier.

Pour en terminer, indiquons incidemment qu'il existe, aux Etats-Unis, des consortiums qualifiés de *periodic payment plans*, qui vendent des parts à tempérament. Cette formule, qui peut aisément donner lieu à des abus, paraît, en tout état de cause, difficilement naturalisable en France et tout aussi difficilement imaginable en période de hausse inflationniste des prix.

2° *Sociétés d'investissement proprement dites.* — La deuxième grande catégorie de « trusts de placement » consiste dans les *Investment Trusts* traditionnels, qui, depuis 1860, ont pris un grand essor en Angleterre et en Ecosse. A partir de 1920, ils se sont également développés aux Etats-Unis, sans d'ailleurs appliquer — ce fut pour eux cuisantes expériences — les principes de gestion élaborés par leurs congénères britanniques.

A la différence des participants aux consortiums, les souscripteurs des *Investment Trusts* sont des actionnaires qui, de ce chef, ne disposent d'aucun droit de propriété directe sur le portefeuille ou sur ses produits. En conséquence, ils n'ont droit qu'aux dividendes votés par l'assemblée générale. L'*Investment trust* a, comme toute autre société, la faculté de constituer des réserves ou d'amortir les prix de revient du portefeuille. Ils peuvent négocier leurs actions, mais l'*Investment Trust* n'est pas tenu de les racheter. Les administrateurs et directeurs ont toute latitude pour gérer et modifier le portefeuille à leur convenance, dans les limites éventuellement fixées par les statuts ou l'assemblée générale (quotités maxima de participation aux titres d'une nature ou d'une catégorie données).

Certains *Investment Trusts* sont spécialisés dans telles catégories de titres: valeurs minières, valeurs bancaires, produits chimiques, etc...

A la différence des « consortiums », qui ne peuvent émettre que des parts représentatives de portefeuilles, les *Investment Trusts* britanniques ont la faculté d'émettre des obligations ainsi que des actions à revenu fixe (*preference shares*). En moyenne, les *Investment Trusts* britanniques ont accoutumé d'articuler l'ensemble de leurs émissions à raison de 50 p. 100 d'obligations, 30 p. 100 d'actions à revenu fixe et 30 p. 100 d'actions ordinaires. Eux Etats-Unis, la loi exige que les obligations soient couvertes à 300 p. 100 et les actions de préférence à 200 p. 100, par l'actif. Si donc les obligations sont émises à raison de 33 p. 100 de l'actif, la proportion des actions à revenu fixe ne peut dépasser 33 p. 100, puisque le tiers de l'actif constitue la contrepartie de la dette obligataire prioritaire.

A la différence des autres sociétés par actions, les *Investment Trusts* ont la faculté, légalement reconnue, de distribuer à leurs actionnaires les produits normaux de leur portefeuille, même si, la valeur d'inventaire des titres ayant fortement fléchi, le bilan se solde par un déficit. Une telle pratique qui, dans le cas de toute autre société, constituerait un débit de dividende fictif, n'en est pas moins parfaitement légitime, dans le cas des *Investment Trusts* que les fluctuations boursières n'affectent qu'indirectement et qui se comportent comme le font les épargnants eux-mêmes, vivant sur leurs revenus sans jamais toucher à leur capital. Les *Investment Trusts* anglais se sont, en effet, imposé comme règle inflexible de ne *jamais* distribuer les plus-values réalisées sur la vente des titres de leurs portefeuilles, mais de les affecter invariablement au renforcement de leurs réserves, tout en mettant également de côté une certaine fraction de leurs revenus distribuables. Des actions gratuites sont fréquemment créées en contrepartie des réserves, puis distribuées aux actionnaires, ceux-ci ayant ensuite la faculté de réaliser ces titres à leur convenance.

Cette sage pratique (particulièrement judicieuse, en période de hausse inflationniste des cours, lorsque la distribution de plus-values *nominales* équivaut, en fait, à un remboursement de capital) a puissamment contribué dans le passé à renforcer la situation financière des *Investment Trusts* anglais et,

mieux encore, à leur assurer un crédit de premier ordre. Au contraire, les *Investment Companies* américaines n'ont jamais hésité à distribuer à leurs actionnaires les plus-values réalisées sur leurs ventes de titres et les errements spéculatifs qui s'en sont suivis ont, lorsqu'est survenue la crise boursière de 1929, causé les plus graves déboires à leurs actionnaires.

En résumé, les excellents résultats donnés depuis 80 ans par les grands *Investment Trusts* anglais et écossais ont tenu:

1° A la sélection judicieuse des titres mis en portefeuille par des experts en placement hautement qualifiés;

2° A leur participation active aux principaux syndicats constitués pour garantir les émissions de titres sur la place de Londres;

3° A l'exploitation de la marge existant entre les intérêts servis aux obligations émises par eux et les produits normaux des titres émis en contrepartie;

4° Enfin, à leur politique d'épargne rigoureuse, consistant à renforcer systématiquement, d'année en année, leurs réserves, en y incorporant, non seulement les plus-values éventuellement réalisées, mais encore une fraction des produits normaux du portefeuille.

Les *Investment Companies* américaines, constituées à partir de 1920, ont fait, au moment de la grande crise, une sérieuse maladie de jeunesse. Elle avait été causée essentiellement par le fait qu'elles s'étaient surtout orientées vers la réalisation de plus-values boursières, c'est-à-dire vers des opérations spéculatives. Toutefois, les *Investment Companies* qui ont survécu ont, à partir de 1935, effectué un redressement vigoureux. La reprise boursière, presque ininterrompue (sauf en 1938), les a favorisées à n'en pas douter. D'autre part, la réglementation et le contrôle serrés qui leur ont été imposés depuis 1940 paraît avoir éliminé la majeure partie des abus et collusions qu'on avait pu leur reprocher antérieurement.

Section III. — Les sociétés d'investissement en France

En ce qui concerne la France, il n'est pas possible de se faire encore une opinion sur la faveur que les sociétés de placement rencontreraient chez les épargnants, sur les résultats qu'elles obtiendraient et sur le concours qu'elles pourraient apporter au meilleur fonctionnement du marché financier, puisque, comme on l'a vu, les deux sociétés constituées (l'une est de création toute récente) n'ont pas encore procédé à des émissions publiques.

Tout au plus, peut-on établir une comparaison entre leurs modalités légales de constitution et de gestion et les règles analogues coutumières ou légales, appliquées en Angleterre et aux Etats-Unis. Le législateur français, dans l'ordonnance du 2 novembre 1945, s'est d'ailleurs largement inspiré de ces précédents étrangers.

A. — *Sociétés françaises d'investissements, nationales ou privées.* — En France, deux catégories (nationales et privées) de sociétés de placement ont été réglementées par l'ordonnance du 2 novembre 1945, laquelle a repris les principales dispositions du projet de 1930.

Les « sociétés d'investissement » françaises doivent avoir pour objet exclusif la gestion d'actions, de parts de fondateurs, d'obligations ou de fonds d'Etat et de titres assimilés à des fonds d'Etat (départements, communes, etc.). Toutefois, le professeur Hamel, dans un commentaire publié en 1946, estime qu'elles ne devraient pas acquérir des bons du Trésor, ceux-ci ne constituant pas des valeurs mobilières au sens juridique du mot (1). Or, une telle interdiction serait, d'après M. Fain, fâcheuse des points de vue économique et financier. Elle pourrait, en effet, empêcher les sociétés d'investissement de tirer parti de leurs liquidités en instance de remploi dans les périodes où l'exagération des cours les inciterait à ne pas constituer immédiatement leur portefeuille titres. Le projet de 1930, au contraire, autorisait les sociétés de placement à effectuer librement toutes opérations d'emploi temporaire de leurs disponibilités, en attendant l'investissement définitif de leurs titres.

Selon M. Hamel, les sociétés d'investissement ne pourraient emprunter à court terme que pour satisfaire à des appels de libération ou pour utiliser sans délai le produit d'une augmentation de leur capital. Toutefois, la loi reste muette sur ce point. Il serait opportun d'envisager une disposition analogue à celle figurant dans la loi américaine qui interdit aux sociétés de placements d'emprunter à court terme davantage que 5 pour cent de leur actif et les astreint à rembourser le prêteur en soixante jours, sans faculté de renouvellement, ni de prorogation.

(1) Il ne semble pas non plus que les sociétés d'investissement soient habilitées à acquérir de l'or.

L'ordonnance de 1945 n'interdit pas les opérations à terme aux sociétés de placement. Cette solution paraît judicieuse, d'abord parce que le marché à terme, plus large que celui du comptant, permet fréquemment d'acheter souvent ou de vendre à meilleur compte; ensuite, parce qu'il permet, soit d'investir sans tarder des fonds qui ne deviendront disponibles que quelques semaines plus tard (par exemple, quand une société de placement ayant procédé à une émission, le montant des souscriptions ne sera versé par les banques que quelques semaines plus tard, alors qu'une occasion de placement fructueux a pu se présenter dans l'intervalle), soit de réaliser des titres temporairement indisponibles pour une cause quelconque (par exemple lorsqu'ils sont en voie de recouponnement). Toutefois, il serait profondément regrettable que, abusant de cette latitude, des sociétés d'investissement, destinées par définition à défendre les petits et moyens épargnants, se livrent sur une grande échelle à des opérations d'achat ou de ventes à découvert.

C'est pourquoi M. G. Fain avait suggéré, dès 1930, une disposition aux termes de laquelle il aurait été interdit aux sociétés de placements de vendre des titres *non* possédés par elles au moment de la vente, par conséquent, de vendre à découvert, ni de faire reporter des achats à terme pour un montant dépassant 5 p. 100 de leur capital et de leurs réserves. M. Hamel estime, il est vrai, que les sociétés de placement ne devront effectuer des opérations à terme qu'avec une extrême modération. Toutefois, la loi est muette sur ce point.

B. — *Divergences entre la législation française et les législations anglo-saxonnes.* — Les points de divergence les plus saillants que l'on puisse noter sont les suivants:

1° Il est au moins douteux, notamment sur le plan fiscal, que des *trusts flexibles* ou « consortiums de participation directe » puissent être constitués et fonctionner en France, nonobstant les avantages incontestables de cette formule pour les épargnants petits et moyens;

2° A la différence du législateur américain, le législateur français n'a réglementé, ni la proportion des emprunts à court terme que peuvent contracter les sociétés d'investissement, ni leurs opérations à terme;

3° A la différence des *Investment Trusts* britanniques, les sociétés d'investissement ne sont pas autorisées à participer à des syndicats d'introduction ou d'augmentation de capital;

4° Les sociétés d'investissement sont autorisées à acquérir 10 p. 100 des titres émis par une collectivité, pourcentage qui a paru élevé à votre commission des finances, surtout s'il est rapproché de la pratique britannique (un projet de 1930 prévoyait qu'aucune société de placement ne pouvait posséder plus de 5 p. 100 des titres, évalués à leur valeur nominale, émis par une collectivité, ni plus de 5 p. 100 des titres sans valeur nominale émis par la même collectivité;

5° Les sociétés d'investissement ont la faculté, que s'interdisent les *Investment Trusts* britanniques, de distribuer les plus-values réalisées sur ventes de titres;

6° Les sociétés d'investissement, placées, à cet égard, sous le régime du droit commun, ne peuvent distribuer les produits normaux de leur portefeuille, quand leur actif devient inférieur à leur passif — alors que cette pratique est couramment suivie par les *Investment Trusts;*

7° A la différence des *Investment Trusts*, les sociétés d'investissement ne sont pas habilitées à émettre des obligations;

8° Aux termes de la loi de 1945, le capital minimum des sociétés d'investissement est fixé à 250 millions de francs, montant porté à 750 millions pour les sociétés désireuses de bénéficier du décret n° 52-804 du 30 juin 1952. Aucune limitation de ce genre n'existe en Angleterre. Aux Etats-Unis, la loi prescrit un capital minimum de 100.000 $, soit 35 millions de francs. Il semble donc que, dans l'esprit du législateur français, la création des sociétés d'investissement doive être réservée, soit à l'Etat, soit à des groupes financiers puissants:

a) Tel n'a pas été le sentiment de la commission des finances du Conseil. Elle souhaite que les pouvoirs publics favorisent la création des sociétés d'investissement et en facilitent le fonctionnement. Elle voit dans les initiatives de cette sorte un moyen puissant d'attirer une épargne sur le marché boursier;

b) Certains commissaires ont fortement motivé leur désir de voir limités les pourcentages d'investissement dans un même type de coupure: celui de 10 p. 100, prévu par l'ordonnance de 1945, leur a paru trop élevé; il pourrait se constituer en France une société qui achèterait des titres de dix affaires seulement. Il y aurait là une déviation des principes et une mise en échec du principe de la division des risques. Ces mêmes commissaires ont fait leurs les observations présentées par M. Gaël Fain, d'après lesquelles une société d'investisse-

ment, si elle venait à disposer de 10 p. 100 des droits de vote dans une entreprise, pourrait, le cas échéant, s'adjuger une majorité utile, après entente avec d'autres importants actionnaires: il s'agirait alors d'un *holding*, mais assurément pas d'un *Investment Trust*. Le taux de 5 p. 100 a été coté à plusieurs reprises, en ce qui concerne le pourcentage maximum des titres (ou des droits de vote) d'une collectivité ou société que peut détenir une société de placements. Le même taux a été envisagé comme maximum de leur capital ou de leurs réserves, lorsqu'une telle société entend participer à des syndicats d'introduction ou d'augmentation de capital;

c) Ajoutons qu'aux termes de la loi, les sociétés d'investissement doivent publier la composition de leur portefeuille dans les six mois qui suivent la clôture de leur exercice. Faut-il rappeler qu'aux Etats-Unis, les *Investment Trusts* sont tenus de publier, au minimum tous les six mois: 1° le montant total de leurs achats et ventes de titres; 2° la composition détaillée et la valeur *globale* de leur portefeuille; 3° un compte d'exploitation résumé; 4° un relevé des rémunérations globales versées aux administrateurs, aux experts et au personnel.

Sans demander un tel luxe de détails, les commissaires ont estimé que toute mesure favorisant une ample publicité des opérations était de nature à aider le développement des sociétés d'investissement. Ils ont tenu à ce que l'obligation légale se rapprochât de la *pratique* américaine; ils ont ainsi prévu une publication mensuelle du portefeuille, laissant à une périodicité plus lâche l'obligation de la publicité de la valeur globale dudit portefeuille;

d) M. Gaël Fain a précisé, lors de son audition, son avis sur la distribution des plus-values. Il estime qu'il s'agit d'une erreur, soutenant d'ailleurs son point de vue par deux types d'arguments:

La distribution écarterait la pratique des sociétés françaises de la pratique traditionnelle des sociétés britanniques, qui a fait ses preuves, alors qu'elle les rapprocherait des errements des sociétés américaines, qui ont donné des résultats décevants;

En période d'inflation, période de hausse nominale des cours, la distribution conduirait l'actionnaire de la société de placement à consommer son capital, sans le savoir.

Il est bon de rappeler que notre législation dispose qu'aussi longtemps que les réserves n'ont pas atteint le montant du capital social, peuvent seuls être distribués les produits normaux du portefeuille (1). La règle est empirique et, à tout prendre, sage. Les commissaires se sont bornés à demander que soit assoupli le régime des plus-values réalisées, lorsqu'elles n'ont pas été réinvesties dans les trois mois.

TROISIEME PARTIE

Les réformes à apporter au marché boursier.

CHAPITRE Ier

RÉFORME DU MARCHÉ FINANCIER DE PARIS

Pendant longtemps, réforme du marché boursier a été synonyme de suppression du monopole des agents de change. La question est aujourd'hui entendue. Dans tous les pays, les bourses réservent à des spécialistes les diligences des opérations; seuls, varient les modes de recrutement des intermédiaires (2). Les réformes envisagées ici ont, en vérité, un autre sens, celles qui ont paru nécessaires revêtent une autre ampleur, mais avant de les énumérer et de les légitimer, il convient de rappeler les textes qui régissent le marché des valeurs mobilières.

(1) Par dérogation à cette règle, un décret du 30 octobre 1948 accorde aux sociétés nationales d'investissements la faculté de distribuer les plus-values réalisées, dès que les réserves ont atteint un montant minimum statutaire.

(2) Encore faut-il observer qu'un dialogue s'est institué lors de l'audition du syndic des agents de change, entre celui-ci et l'un de nos collègues, M. Poilay, sur le point de savoir « si l'existence des brokers et des jobbers n'est pas un élément de vitalité qui fait défaut à la Bourse de Paris, prise dans le corset constitué par les compagnies des agents de change et les courtiers en valeurs ». Aucune conclusion saillante n'est à tirer de ce débat, qu'il faudra peut-être reprendre un jour. Du point de vue pratique, précisons que M. Baudoin a fortement affirmé « l'organisation technique de la Bourse satisfait aux exigences d'un marché qui s'est développé (récemment) dans des conditions soudaines; Londres n'aurait pu répondre d'une façon plus satisfaisante à une augmentation d'affaires qui s'est traduite par un décuplement du nombre d'opérations traitées ».

SECTION I. — BREF RAPPEL DE LA RÉGLEMENTATION

Jusqu'à la guerre de 1939, le commerce des valeurs mobilières était régi par un petit nombre de textes. Les plus anciens concernent les agents de change; les plus récents visent les courtiers en valeurs. La construction réglementaire révèle une certaine harmonie. Les faits n'ont pas consacré le bien-fondé des vues architecturales.

1° Au départ, les articles 74 à 90 du code du commerce: ils instituent les agents de change, officiers ministériels et intermédiaires obligés; ils ont le *monopole de la négociation des valeurs cotées*. Ils interviennent également dans certaines matières contentieuses (mineurs, incapables, par exemple). Un règlement d'administration publique devait compléter ces dispositions. Il est intervenu le 7 octobre 1890 et constitue la charte des agents. Ils ne peuvent faire des opérations de commerce ou de banque pour leur compte; ainsi, ne peuvent-ils se porter contre-partie. Les *chambres syndicales* d'agents de change, instituées auprès de chaque parquet (c'est-à-dire auprès des bourses comptant six offices au moins d'agents de change) administrent les *caisses communes* (fonds de garantie, fonds commun, fonds de réserve alimentés par des prélèvements sur les courtages), organe de leur solidarité financière en cas de responsabilité.

Une loi du 14 février 1942, confirmée par ordonnance du 18 octobre 1945, organise la profession de courtiers en valeurs. En fait, depuis 1830, s'étaient établis des intermédiaires — les coulissiers. D'abord libres, ils se sont réunis dans deux groupements: le syndicat des banquiers en valeurs au comptant et le syndicat des banquiers en valeurs à terme qui, à leur tour, en 1932, ont formé une organisation unique, le syndicat général des banquiers en valeurs. Pendant longtemps, aucune solidarité n'existait entre ses membres; un fonds commun a été constitué depuis 1942: il est destiné à garantir la bonne exécution des opérations.

Le domaine d'action des deux catégories d'intermédiaires est délimité par la cote officielle. « Les courtiers en valeurs sont seuls habilités à faire toutes les transactions sur les valeurs mobilières qui ne sont pas inscrites à la cote des agents de change près de laquelle ils fonctionnent » (art. 1er de la loi du 14 février 1942). C'est, en bref, instituer un monopole de la *négociation des valeurs non cotées*, qu'elles soient ou non cotées à la coulisse.

2° *Un comité des bourses de valeurs*, créé par la loi du 14 février 1942, domine l'ensemble des entreprises et des personnes intermédiaires professionnels des opérations de bourse. Il traite de toutes les questions générales intéressant les bourses de valeurs. Il propose aux pouvoirs publics toutes les mesures opportunes au bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières. La présidence est assumée par le Gouverneur de la Banque de France (1). Le directeur du Trésor exerce les fonctions de commissaire du Gouvernement.

Sont également dotés chacun d'un commissaire du Gouvernement, la chambre syndicale des agents de change et le syndicat des courtiers en valeurs.

Ils interviennent notamment lors de l'admission des valeurs à l'une ou l'autre cote. Il est tout naturel, dès lors, que les différends entre les deux catégories d'intermédiaires trouvent écho et dévouement au ministère des finances. Ils disposent d'autres et nombreux pouvoirs.

Aussi, a-t-on pu écrire à bon droit que « la loi du 14 février 1952 a introduit l'Etat dans tous les rouages importants du fonctionnement de la Bourse ».

SECTION II. — LA RÉORGANISATION DE 1942: DEUX MONOPOLES JUXTAPOSÉS

Si une loi du 11 août 1941 subordonne l'émission, l'exposition, la mise en vente et l'introduction sur le marché, des emprunts, obligations, actions et autres titres à une autorisation du ministre des finances, pour les opérations d'un montant supérieur à une certaine limite, la nécessité de cet agrément n'est guère contestée. Par contre, les autres dispositions de ce texte soulèvent encore d'ardentes discussions.

L'organisation actuelle du marché financier semble, en effet, ne plus s'inspirer d'aucun principe directeur. Elle obéit à des préoccupations simplement alimentaires, au profit de tous les

(1) Y siègent le syndic des agents de change de Paris, des représentants des banques, de l'épargne, des agents de change de province et des courtiers en valeurs mobilières (en général Lyon).

intermédiaires. Le régime antérieur à 1942 avait du moins les avantages d'un empirisme, qui était néanmoins guidé par une idée directrice.

Les agents de change avaient, selon la loi, le monopole de la négociation des valeurs susceptibles d'être cotées (1). L'arrêt de la cour de cassation de 1885 et le *modus vivendi* de 1892 avaient traduit « valeurs susceptibles d'être cotées » par « valeurs inscrites à la cote ». Pour les autres valeurs, le principe était la liberté des négociations, avec toutefois cette exception de fait, au profit des coulissiers, qu'ils pouvaient seuls négocier les valeurs inscrites à leur cote, mais les agents de change étant toujours libres d'introduire au parquet telle ou telle valeur, il en résultait *un partage très net de l'activité boursière*. Les affaires qui remplissaient certaines conditions (activité éprouvée, capital et réserves importantes, personnalités susceptibles de garantir la correction de leur gestion) devaient être inscrites au parquet. La coulisse était chargée d'effectuer les négociations des valeurs qui n'offraient pas encore de suffisantes garanties pour être admises au marché officiel; elle en était ainsi le pourvoyeur naturel au fur et à mesure que « mûrissaient » les affaires qu'elle avait accueillies ou découvertes.

Dès 1940, les courtiers en valeurs devaient subir très durement le contre-coup de l'effacement de la place de Paris. Pour leur permettre de subsister, la loi du 14 février 1942 s'est appliqué à transformer la coulisse en une sorte de réplique du marché officiel. Il lui a donné le monopole de tout ce qui n'était pas coté au parquet.

La tentation des agents de change est, dès lors, grande; celle d'opérer un « ripage » et de transférer d'une cote à l'autre telle ou telle valeur. Des conflits périodiques et orageux opposaient parquet et coulisse. L'accord Desaché-Soulié, conclu en 1948, devait apporter des apaisements momentanés. Aux termes du *modus vivendi*, aux courtiers est reconnu un *monopole d'acclimatation* des valeurs françaises ayant un capital social inférieur ou égal à 200 millions; au delà de ce seuil, il y a *compétition* entre les deux catégories d'intermédiaires. Enfin, aux agents de change est reconnu le droit de prélever, dans la cote coulisse, une valeur dans la limite de 50 p. 100 de la capitalisation boursière des valeurs inscrites, au cours d'une période donnée, à ladite cote.

Dans la pratique, les pouvoirs publics ont cherché à renforcer cette protection, en ne permettant pas au parquet d'exercer son droit d'évocation des valeurs. Ainsi, des titres aujourd'hui parfaitement classés demeurent à la cote de la coulisse. C'est assez affirmer que la réglementation a aggravé la situation de l'un, sans réussir à améliorer celle de l'autre dont les raisons mêmes d'existence risquent ainsi d'être menacées. En bref, la Bourse de Paris se trouve aujourd'hui dotée de deux marchés, qui tendent à être en tous points comparables et qui se font concurrence.

Or, une telle concurrence entre les deux organismes finit toujours par s'exercer au détriment de l'intérêt général et au profit d'intérêts privés. Les agents de change, comme les coulissiers, rivalisent de faiblesse à l'égard des groupes qui veulent faire coter de nouvelles valeurs. Les premiers craignent qu'en se montrant trop difficiles, ils renoncent à des affaires sans doute actuellement discutables, mais qui, plus tard, une fois améliorées, ne pourront plus être enlevées aux courtiers. De leur côté, les coulissiers s'accrochent au lot des valeurs qu'ils ont pu conserver et — plutôt que de remplir leurs obligations de pionniers et de pourvoyeurs du marché financier de Paris — ils cherchent avant tout à cumuler les avantages de la liberté, ceux d'un régime de hauts courtages et les privilèges des officiers ministériels.

Les conséquences de cet état de choses sont fort apparentes. Les collectivités publiques, comme les entreprises privées, se procurent difficilement les capitaux qui leur sont nécessaires. Les nouvelles affaires se créent difficilement, tandis que les banques d'affaires voient leurs capitaux bloqués dans l'impossibilité où elles se trouvent d'introduire en Bourse les affaires arrivées à maturité.

Deux monopoles se partageant des transactions, conduisent donc à une contraction du volume des négociations. Tel est bien le point de vue des épargnants, exprimé par M. Compeyrot. Il importe de sortir de l'impasse: les agents de change ne peuvent vaquer à des actes de commerce (art. 85 du code de commerce); les coulissiers ne peuvent faire des opérations de banque (réglementation de 1942). Ainsi, une fonction indispensable pour certaines opérations et essentielle pour le marché, a disparu. Il convient de la rétablir.

(1) Pour ce qui concerne le marché parisien, rappelons que la Bourse est réglementée par un décret du 7 octobre 1890, portant règlement d'administration publique pour l'exécution de l'article 90 du code de commerce et de la loi du 28 mars 1885 sur les marchés à terme, modifiée par le décret du 29 juin 1898. Enfin, un règlement particulier a été homologué le 3 décembre 1891 par le ministre des finances.

Section III. — Structure du marché: marché unique ou dualité de marchés spécialisés

La réforme doit avoir principalement pour objet le bon fonctionnement d'une institution qui, à bien des égards, est un service public. Assurer seulement l'existence des intermédiaires ne peut être une fin en soi. Aussi, est-il essentiel de donner des bases rationnelles à l'organisation du marché.

A. — *Principe d'une structure rationnelle fondée sur la division des tâches.*

Avec les textes de 1942, la distinction entre parquet et coulisse est devenue artificielle et illogique. Aussi, la création d'un marché unique a-t-elle été envisagée et demandée. L'avantage le plus apparent serait de réduire l'effectif des intermédiaires en nombre superfétatoire. A la réflexion, il s'agit d'une solution de facilité, qui aiderait évidemment le règlement, provisoire d'ailleurs, d'un très vieil antagonisme. Elle permettrait, en profitant de contingences telles que des contrats collectifs assez différents pour la coulisse et le parquet, de procéder à meilleur compte au licenciement du personnel.

Cette habileté se heurterait certainement à de justes résistances, puisqu'elle choquerait le sens de l'équité. Au demeurant, une telle solution serait d'autant moins satisfaisante *que les deux marchés existent partout*, qu'ils ont toujours existé, c'est assez dire qu'ils remplissent *des fonctions très différentes*.

La coulisse a mission d'attirer vers la Bourse et s'efforce d'y acclimater les entreprises encore trop jeunes pour avoir fait leurs preuves ou qui, par suite d'une activité particulière, *conservent toujours un caractère aléatoire*. Elle fait appel aux capitaux qui recherchent les emplois spéculatifs et qui seront l'instrument de travail de tous les précurseurs, de ceux qui creusent les mines nouvelles, exploitent les découvertes et s'intéressent aux empires lointains.

Le parquet, de son côté, doit être préoccupé avant tout de la sécurité des capitaux. Il s'agit sans doute d'une orientation, plus que d'une caution. Il serait d'ailleurs facile d'ironiser sur les défaillances de cette tutelle, puisqu'en aucune façon, l'inscription d'une valeur à la cote officielle ne saurait être une garantie contre les multiples causes de fluctuations des cours. Il n'en demeure pas moins que le parquet se trouve — sinon dans les textes, du moins dans les faits — investi d'un rôle de protection de l'épargne. Les règlements de la Bourse officielle, qu'il s'agisse d'introduction ou de négociations, ont surtout pour objet, parfois en apportant une gêne aux affaires, d'assurer la stabilité des patrimoines.

Ces rôles distincts de la coulisse et du parquet font immédiatement apparaître le grave inconvénient d'uniformiser les règles de fonctionnement de ces deux marchés. Or, leur fusion — souhaitée par la chambre syndicale des courtiers en valeurs mobilières, repoussée par la compagnie des agents de change — n'est pas sans présenter des avantages: les usagers n'auraient affaire désormais qu'à une même catégorie d'intermédiaires, à un même règlement et à un même tarif.

Le statut de l'organisme nouveau, résultat de la fusion, ajoute le président de la chambre des courtiers, serait établi par un alignement des obligations des agents de change sur celles des courtiers. Il devrait prévoir, notamment:

a) L'abandon par les premiers de leurs attributions d'officiers ministériels, c'est-à-dire leur transfert aux notaires, par exemple;

b) L'entrée des agents de change dans le domaine plus ou moins dangereux des négociations sur les valeurs hors cote. Ainsi, les intermédiaires, quels qu'ils soient, pourront prêter leur concours à toutes les catégories de négociations.

Si séduisantes que soient ces vues, la commission des finances n'a pas manqué de constater que le rappel des épargnants vers la Bourse exige des précautions particulières. L'existence d'un marché officiel aux valeurs moins aléatoires est une indication déjà précieuse pour le néophyte. Aussi, dans l'immédiat, est-il contre-indiqué de tenter cette fusion sur la règle la plus libérale. Or, la prise en charge des opérations de la coulisse par le parquet s'est, à chaque essai, accompagnée de la renaissance d'une nouvelle coulisse. Puisque deux marchés doivent présentement subsister, ils doivent également être organisés l'un et l'autre sur des bases différentes.

B. — *Application du principe général.*

Le régime du partage entre le parquet et la coulisse avait donné d'excellents résultats avant la guerre de 1914. Il s'agit aujourd'hui de l'adapter aux nécessités et aux possibilités des temps présents. Il s'agit aussi et surtout de corriger une législation qui avait fini par méconnaître les principes essentiels.

Une réforme véritable doit fixer, sur le rôle des deux marchés, l'organisation des intermédiaires et les cotes. Il conviendra donc de rendre au parquet la possibilité d'assurer en toute indépendance les fonctions d'animateur et de gardien du marché officiel français des valeurs mobilières.

I. — *Rôle des deux marchés*

Dès qu'est admise la dualité de fonctions, le parquet doit avoir la possibilité, ainsi que le droit lui en a toujours été reconnu, d'*évoquer toutes les valeurs*, même si elles sont déjà cotées en coulisse, lorsqu'elles remplissent les conditions normalement requises pour leur inscription à la cote officielle. Il convient de bien préciser qu'il ne doit plus s'agir de cette faculté théorique accordée par la loi de 1942 et dont les agents de change ont rarement fait usage. Cette prérogative conditionne, en effet, la possibilité pour le parquet de faire son choix en toute liberté et indépendance, au moment où il l'estime opportun.

Ce droit d'évocation doit avoir pour contre-partie l'abandon à la coulisse de toutes les introductions en bourse. En seront exceptées les valeurs du Trésor et certains titres dont le comité des Bourses ou le ministère des finances pourraient estimer que l'intérêt général exige leur inscription directe à la cote officielle.

Il est certain qu'un stage minimum en coulisse permettrait de mieux dégager ensuite le cours raisonnable de la valeur lors de son introduction au parquet. Les opérations auxquelles pourraient donner lieu les nouvelles cotations perdraient ainsi le caractère trop spéculatif — dans le mauvais sens de ce terme — qu'ont certaines introductions sur le marché officiel.

Ce partage rationnel a donc le mérite d'apporter à la coulisse un élément important d'affaires conformes à son passé et à son activité normale, en même temps qu'il établit la liaison étroite nécessaire entre les deux organismes. L'opinion de la commission des finances a été unanime sur ce point.

II. — *L'organisation des intermédiaires.*

a) Réduction du nombre des charges d'agents de change.

Ce partage rationnel du marché entre la coulisse et le parquet ne saurait assurément suffire à redonner aux agents de change et aux banquiers en valeurs cette puissance financière qui leur est indispensable pour pouvoir garantir le bon fonctionnement de la place de Paris. D'autres mesures sont nécessaires, mais c'est aux intéressés eux-mêmes qu'il conviendrait de demander ou d'imposer, si besoin, les sacrifices indispensables pour rétablir l'équilibre de leurs exploitations.

Puisque la modification des conjonctures et l'appauvrissement général du pays ne permet plus d'assurer l'existence d'un aussi grand nombre d'intermédiaires qu'autrefois, il faut réduire le nombre des intermédiaires, aussi bien au parquet qu'en coulisse, sans se préoccuper de répartir les sacrifices individuels, proportionnellement aux effectifs actuels selon les règles d'une naïve justice distributive. Ce qu'il importe de déterminer, c'est combien il conviendrait de laisser subsister de charges d'agents de change et de maisons de coulisse, pour assurer dans les meilleures conditions possibles le service de chacun des deux marchés. Les études qui ont été faites sur les répercussions financières d'une telle mesure conduisent, par exemple pour les charges, à s'arrêter au chiffre de 55.

L'écueil réside d'ailleurs dans la détermination des charges à sacrifier, surtout si l'on admet *a priori* qu'après cette réforme, les maisons qui subsisteront pourraient espérer retrouver une part tout ou moins de leur ancienne prospérité.

b) Augmentation du capital des charges; cautionnement.

Une formule qui serait dans la logique d'une institution puisant sa force dans le crédit solidaire de ses membres consisterait à obliger, à une date déterminée, toutes les charges à présenter un capital minimum intact et un cautionnement très important. Le chiffre de 20 millions pourrait être retenu, qui permettrait de constituer une *garantie collective* dépassant le milliard. Pour éviter les inconvénients des fluctuations monétaires, ce cautionnement pourrait être librement géré par l'agent de change qui aurait seulement à en représenter l'intégralité à chaque bilan annuel. Il va sans dire que les maisons fusionnantes devraient maintenir leur garantie à la nouvelle charge dotée d'un capital suffisant.

L'obligation de réunir des capitaux aussi importants rendra certainement plus facile l'élimination d'un certain nombre de mauvaises charges. Si, en effet, malgré les difficultés présentes, il se trouve toujours des candidats assez légers pour tenter l'aventure lorsqu'ils risquent très peu de capitaux (1.200.000 F environ), il n'en sera plus de même dans l'hypothèse qui est envisagée ici. Etant donné les conjonctures, 55 candidats pourraient n'être pas faciles à trouver. Aussi, devrait-on permettre l'assocation de deux titulaires et surtout réserver quelques-unes des nouvelles charges à la coulisse dont on faciliterait certainement ainsi la réorganisation.

L'augmentation du capital des charges, outre l'avantage de renforcer leur crédit et leurs moyens d'action sur le marché de Paris, donnerait encore plus de stabilité à leur équilibre financier, par les ressources supplémentaires que leur apporterait le rendement de leur portefeuille.

Enfin, ce capital accru devrait hâter une *modernisation* des méthodes, notamment une utilisation intensive de la mécanographie. Elle permettra de faire face à ces variations incessantes de l'activité des maisons de bourse: en quelques mois, le marché officiel, qui traitait, en 1950, à peine 50.000 titres par séance, en négociait 400.000 l'année suivante. Ces chiffres sont évocateurs des délicats problèmes de main-d'œuvre posés par l'instabilité et l'imprévisibilité du volume des transactions.

Ces développements valent d'ailleurs, *mutatis mutandis*, pour les maisons de coulisses et les charges provinciales d'agents de change. La commission des finances, si elle ne s'est pas prononcée sur la réduction souhaitable du nombre des charges parisiennes, considérant qu'il s'agit d'un problème technique, a insisté, par contre, sur la nécessité d'organiser un régime de solidarité financière entre les banquiers en valeurs, d'une part, et les agents de change provinciaux d'autre part. A défaut d'un tel bénéfice de mutualité, il serait nécessaire d'obliger les coulissiers et agents de change à présenter les gages d'une solvabilité accrue (1).

III. — *Epuration de la cote.*

Il nous paraît inutile de revenir sur les considérations développées au début de cette section (2). Le parquet doit pouvoir, en toute indépendance, assurer les fonctions d'animateur et de gardien du marché officiel français des valeurs mobilières.

Il doit en outre enregistrer les transformations constantes qui sont la vie même: « Chaque jour naissent ou meurent un certain nombre de valeurs; il est du devoir des autorités responsables du marché d'offrir au public de nouvelles formes d'investissement ou, au contraire, de constater que certaines valeurs ne doivent plus continuer à lui être proposées (disposition du syndic) ». Il importe enfin de faire disparaître de la cote les titres inscrits par complaisance.

D'abord, un travail de *reclassement* s'impose. Trente six ans de guerres et de révolutions ont amené de profonds changements dans le domaine des valeurs mobilières. Bien des titres qui jadis, ont été inscrits à la cote officielle devraient en être rayés soit qu'ils n'offrent plus les mêmes garanties de stabilité économique, soit qu'ils représentent des affaires d'une trop faible importance, soit encore que leur valeur soit insuffisante.

Cette sorte d'épuration n'est pas sans présenter d'ailleurs des inconvénients, mais en reconnaissant son caractère tout à fait exceptionnel, il n'est guère possible d'en discuter l'opportunité.

SECTION III. — ALLÉGEMENTS DU COUT DES TRANSACTIONS BOURSIÈRES. — TARIFS

« Le tarif des courtages a une répercussion fâcheuse sur les possibilités d'effectuer des opérations fréquentes soit spéculatives, soit d'arbitrages » écrit M. Guyard, dans un intéressant et dense rapport. Or, jadis, l'activité de la « corbeille » ou des « groupes » était entretenue, pour une fraction non négligeable, par des opérations « au jour le jour ». Elles sont désormais entravées par la charge cumulée des courtages, des commissions et de l'impôt. Il fallait y ajouter, le cas échéant, les droits de garde de la C. C. D. V. T. Comment parvenir à une réduction des diligences techniques et à un abaissement des frais de toute nature qui grèvent une opération boursière et plus généralement la gestion d'un portefeuille ?

I. — *La multiplication des titres et l'excessif amenuisement de leur valeur* sont deux facteurs de renchérissement du service rendu à la clientèle.

Faut-il rappeler que le législateur avait fixé une valeur minimum, qui permit aux titres de bénéficier de conditions économiques pour leur conservation et leurs mutations: la loi de

(1) La loi du 1942 imposait aux courtiers en valeurs un capital minimum de 2,5 millions. Ce minimum a été porté volontairement par les intéressés à 5 millions.

(2) Les préoccupations ainsi évoquées en rejoignent d'autres: la contraction des frais de courtage, notamment par la réduction des types de titres en négociation.

1867 avait prévu 500 F pour les *actions*, chiffre réduit à 100 F en août 1893. Les bourses officielles ne pouvaient coter les titres qui ne remplissaient pas ces conditions. Pour les *obligations*, l'usage avait fixé 500 F. Les coupures d'un nominal inférieur étaient seulement négociées en coulisse ou hors-cote; les courtages étaient sensiblement plus élevés. Le parquet de Paris se prévalait, à juste raison, de posséder le tarif de courtage le plus bas du monde.

Les dévaluations monétaires ont gravement détérioré cette situation, comme on peut le constater par le tableau suivant:

	JANVIER 1914	JANVIER 1950
Nombre de titres inscrits à la cote.	26 millions.	431 millions.
Capitalisation en franc papier.....	20 milliards.	693 milliards.
Valeur unitaire moyenne en franc papier	758 F.	1.608 F.
Capitalisation en franc or.....	20 milliards.	4,6 milliards.
Valeur unitaire moyenne en franc or	758 F.	10,7 F.

où le franc-or 1914 a été pris égal à 150 francs papier 1950. Ces chiffres sont évocateurs: les frais en valeur nominale n'ont cessé de croître, tandis que la valeur unitaire moyenne du titre se réduit à peu de chose. La conservation des titres, leurs mouvements, impliquent un coût hors de proportion avec le capital en cause. Le porteur déjà incité à l'inaction par les commissions et les courtages élevés, se désintéresse de partie de leurs valeurs. Ainsi, se forment des *portefeuilles morts*.

II. — Les complications de la technique boursière entraînent des travaux inutilement multipliés. Elles résultent du ralentissement du marché: les négociations sur les emprunts arrivés à la période des amortissements massifs provoquent des rachats. Elles proviennent également des procédures d'adaptation des capitaux sociaux aux fluctuations monétaires: distribution d'actions, regroupement, modification du nominal.

III. — Les opérations de *cessions directes* privent le marché d'un aliment d'autant plus appréciable qu'elles portent généralement sur des montants importants. Elles se multiplient: en s'élevant contre une telle pratique, les agents de change ne prétendent pas étendre le privilège des négociations officielles « à des transactions pour lesquelles leur intervention ne se justifie pas puisque vendeurs et acheteurs se connaissent ». Le syndic de la compagnie entend écarter les tiers qui rapprochent les parties, — tiers qui contreviennent à la discipline du marché. « Les intermédiaires ne cherchent pas seulement à faire mieux respecter l'un des monopoles légaux, ils veulent aussi maintenir le caractère d'universalité de leur marché: il est aisé de comprendre, en effet que, si les plus gros opérateurs invoquent l'étroitesse de ce marché pour traiter en dehors, cette étroitesse ne peut que s'accentuer. »

La commission des finances a longuement examiné les questions soulevées par ces transactions de gré à gré. Elle a reconnu le bien-fondé des observations précédentes.

Devait-elle proposer d'interdire les cessions directes qui faussent la cote des valeurs en ne participant pas à leur élaboration ? Elle n'a pas cru pouvoir engager le Conseil dans cette voie. Fallait-il s'abstenir purement et simplement et laisser le soin aux intermédiaires de former la preuve de l'immiction de non professionnels dans leurs fonctions. Plutôt que d'inciter aux recherches contentieuses, les commissaires ont préféré dédommager les intermédiaires par une taxe d'homologation qui devrait être fixée à un niveau bas. L'avis fait état de cette disposition.

IV. — *L'impôt de Bourse* créé en 1893 et fixé à 0,05, puis à 0,10 pour 1.000 jusqu'en juillet 1914, cet impôt a été élevé jusqu'à 6 pour 1.000 (déc. 1946 à janv. 1949), pour être ramené à 4 pour 1.000.

Evolution de l'impôt sur les opérations de bourse.

ANNÉES	RENTES FRANÇAISES par 1.000 F de capital.	AUTRES VALEURS par 1.000 F de capital.
1893	0,05	0,05
1895	0,0125	0,05
1908	0,0125	0,10
1914	0,0125	0,15
1920	0,0125	0,30
1924	0,0125	0,50
1925	0,0125	0,60
1926	0,0125	1
1938	0,0135	1,10
1945	0,0135	2
1946 (février).....	0,0135	3
— (décembre).....	0,0135	6
1948	Supprimé.	4
1949 (janvier).....		4,60
— (juillet).....		4

Il est donc 40 fois plus élevé qu'à la veille de la première guerre. En contre-partie, le droit de mutation des valeurs mobilières a été supprimé. La fiscalité demeure, malgré cet allègement, trop lourde; elle décourage les porteurs.

Produit de l'impôt (pour la France entière).

ANNÉES	MONTANT (en millions de francs).	CAPITAUX ayant servi d'assiette (en milliards).
1913	10	96
1938	209	200
1950	1.555	388

Dans le même temps, actionnaires et obligataires ne cessent de récriminer, puisqu'aussi bien les transactions sur le métal jaune sont exonérées de tout droit. M. Polti, le 27 avril 1950, à l'assemblée générale de l'association nationale des sociétés par actions, déclarait à ce propos: « Quant à l'or, ses transactions officielles représentent chaque jour un volume très supérieur de l'ensemble des négociations de titres effectuées à la Bourse de Paris. Loin de nous, certes, la pensée de critiquer le rétablissement des libres négociations sur le métal précieux, mais il est tout de même curieux de constater que ces transactions échappent à tout impôt, alors que les valeurs mobilières, qui sont beaucoup plus intéressantes pour l'économie, parce qu'elles sont seules productives, sont, à chaque achat et à chaque vente, frappées d'une taxe élevée, dont les taux n'ont pas été modifiés moins de quatre fois en 1949 ».

Aussi, M. Guyard dans son rapport déjà cité, établi à la demande de la commission de réorganisation de la bourse des valeurs, propose-t-il la suppression complète de l'impôt sur les opérations boursières. Sans doute, son auteur a-t-il apperçu, malgré son rendement modique, la perte en résultant pour le Trésor. Il estime cependant qu'elle sera largement compensée par les rentrées fiscales provenant d'une reprise économique. La commission des finances, à l'unanimité moins deux voix, a pensé que cet allègement contribuerait efficacement à multiplier les opérations.

De son côté, le syndic des agents de change a estimé opportun d'aller fort avant dans la voie des allègements: « Si l'on veut réellement inciter l'épargne à s'investir de façon économiquement utile, ne pourrait-on pas accorder aux investissements effectués sous forme de valeurs mobilières des dégrèvements temporaires en matière de taxe proportionnelle ou de surtaxe progressive analogues à celles qui sont reconnues aux investissements en constructions neuves en matière d'impôt foncier ? » La commission des finances a estimé que l'examen de ces suggestions pourrait être utilement poursuivi lors de l'étude de la réforme fiscale.

V. — *Coût des nouvelles inscriptions.* — Les professionnels de la Bourse se plaignent des sujétions multiples qui précèdent une inscription à la cote. Les instances administratives à saisir sont nombreuses; les formalités de publication non moins onéreuses (s'il s'agit d'une valeur étrangère, le coût d'insertion au *Bulletin des Annonces légales* serait, d'après M. Soulié, de l'ordre de 600.000 francs). « Ou le titre est valable, dit le président de la chambre syndicale des courtiers en valeur, et les intermédiaires aimeraient l'introduire directement à la cote, sans passer par les banques, alors il faut qu'eux-mêmes assument le payement de sommes élevées, ou bien un groupe ou

une banque consent à exposer la dépense..., mais, ce n'est pas toujours dans l'intérêt du public français. » (Déposition du 25 octobre 1951.)

VI. — *Redevance de cotation.* — Il est question à maintes reprises, d'une redevance de cotation que les intermédiaires seraient autorisés, à titre tout à fait exceptionnel, à demander aux sociétés dont les titres sont cotés en bourse. Cette demande est fondée sur le fait que la cotation des valeurs d'un montant trop faible est, dans une large part, à l'origine des difficultés d'exploitation des charges. Comme cet état de choses résulte presque autant des dévaluations monétaires que de la politique trop souvent suivie par les sociétés, il paraissait équitable que les sociétés qui n'auraient pas procédé à un regroupement suffisant de leurs titres apportent, temporairement, un concours financier au marché qui leur rend, par ailleurs, de très grands et très réels services.

Le chiffre de la redevance envisagée ne parait pas excessif, puisque, dans les études qui ont été faites à ce sujet, il avait été prévu un minimum de 50.000 francs et un maximum de 500.000 francs pour chaque catégorie de titres cotés. Cette redevance aurait d'ailleurs l'avantage d'inciter les sociétés à pousser le regroupement de leurs titres qui conditionne lui-même la possibilité de réduire les courtages de bourse et les commissions bancaires. Pour que rien, dans la mesure envisagée, ne puisse prêter confusion avec une sorte d'impôt qui serait établi au profit de la compagnie, la redevance dont le caractère serait essentiellement provisoire devrait être réclamée par la chambre syndicale, sans intervention des pouvoirs publics et avec l'accord de l'association nationale des sociétés anonymes (A. N. S. A.).

Les réactions, du côté de l'A. N. S. A., ont été vives. Au cours de la même assemblée générale, M. Polti objectait qu'il « serait inadmissible d'imposer, en faveur des intermédiaires, une contribution aux sociétés dont les titres sont cotés. Ce n'est pas à elle de faire vivre ces officiers ministériels. Pourquoi, d'ailleurs, envisager une contribution des seules entreprises du secteur libre et ne rien prévoir d'équivalent pour l'Etat qui a, en Bourse, sous forme de rentes, d'obligations du Trésor ou d'entreprises nationalisées, un marché beaucoup plus volumineux que toutes les sociétés réunies et qui, de ce fait, comme d'un point de vue général, est le principal intéressé à la renaissance du marché financier ». La commission des finances n'a pas été appelée à délibérer sur ce point (1).

Section IV. — Les marchés provinciaux

Le marché français est très centralisé.

La place de Paris y tient un rôle prépondérant. A quelques exceptions près, elle a fini par étouffer les autres. Les Bourses provinciales n'ont plus qu'un intérêt régional, à l'exception toutefois de celle de Marseille qui, à côté des valeurs locales, cote des valeurs nord-africaines ou coloniales.

Il n'en demeure pas moins que la prééminence de Paris s'ajoutant aux facteurs généraux du marasme boursier laisse les marchés régionaux dans un état léthargique. Aussi pour tenter de les réveiller, M. Allègre a-t-il souhaité qu'une activité suffisante leur permette de jouer efficacement leur rôle économique et social. Notre collègue a suggéré l'ensemble des mesures suivantes:

1° L'obligation, avant toute introduction à la Bourse de Paris, d'un stage probatoire à la Bourse régionale dont elles dépendent, pour toutes les valeurs représentant des activités situées dans la région considérée;

2° De laisser à la Bourse régionale intéressée le marché principal des valeurs dont l'importance ne dépasse pas le plan local ou régional;

3° De maintenir un marché secondaire, pour les valeurs régionales introduites à Paris;

4° De créer un marché à terme sur certaines valeurs régionales;

5° De rétablir un marché des rentes sur les principaux parquets de province.

Faute de prendre position sur ces mesures, notre collègue allait jusqu'à entrevoir une éventuelle suppression des bourses provinciales « celles-ci n'ayant plus la possibilité de subsister avec les moyens dont elles disposent actuellement. Dans cette hypothèse, le Conseil économique devrait réclamer des mesures indispensables pour assurer au personnel un reclassement honorable ».

Après avoir accordé à ces suggestions tout l'intérêt qu'elles méritaient, la commission des finances n'a pas cru pouvoir se rallier à la cinquième proposition, faute de trouver les contreparties nécessaires à un fonctionnement normal d'un marché des rentes.

(1) L'intervention de M. Polti vise, semble-t-il, le fonds de propagande.

Au cours de la séance plénière, le Conseil a eu à examiner un certain nombre d'amendements.

Après débats, le Conseil économique a finalement rejeté un amendement présenté par le groupe des travailleurs C. G. T., tendant à confier d'office les pouvoirs en blanc à un représentant des pouvoirs publics.

Par contre, le Conseil économique a adopté une disposition recommandant de systématiser les primes aux actions présentes ou représentées aux assemblées générales, disposition qui n'avait pas été envisagée par la commission des finances du Conseil.

Au sujet de l'autofinancement, la C. G. T. avait déposé un amendement tendant à interdire, ou du moins à limiter, les investissements directs ou indirects par l'autofinancement, en particulier dans les activités n'ayant pas une importance déterminante pour le développement économique du pays. Ces activités seraient tenues à une souscription prioritaire des excédents de bénéfices aux emprunts émis pour financer les investissements d'intérêt général.

A la suite de l'intervention de M. Byé, indiquant qu'il lui semblait préférable, plutôt que de poser des interdictions ou des limitations par des moyens de contrôle quantitatifs, d'avoir recours à des moyens qualitatifs, tels que la fiscalité ou le crédit, l'amendement initial de la C. G. T. a été modifié dans ce sens.

Les deux dispositions distinctes de cet amendement, l'une tendant à orienter l'autofinancement en encourageant ou décourageant cette pratique, selon la nature et la structure des activités économiques intéressées, la seconde tendant, dans les activités n'ayant pas une importance déterminante pour le développement économique du pays, à encourager l'affectation des excédents de bénéfices à la souscription d'emprunts émis pour financer des investissements d'intérêt général, firent l'objet de deux scrutins successifs. En définitive, cet amendement fut rejeté et le texte de la commission, qui ne prévoyait pas de discrimination entre les entreprises, a été maintenu.

Par ailleurs, le Conseil économique a apporté certaines précisions limitatives à des mesures préconisées dans le texte de la commission des finances. Il a précisé que la disposition recommandant l'émission d'obligations transformables en actions s'appliquait aux entreprises privées et aux entreprises mixtes où l'Etat est minoritaire, afin qu'une telle mesure ne puisse s'interpréter comme étant favorable, de façon déguisée, à la dénationalisation des entreprises nationalisées.

D'autre part, la limitation de la recommandation des emprunts indexés aux entreprises nationalisées et aux entreprises mixtes où l'Etat est majoritaire a été demandée par le groupe des travailleurs C. G. T.

Le groupe des chefs d'entreprises a fait observer qu'une telle disposition interdisait pratiquement aux entreprises privées le recours à l'emprunt, même pour les entreprises qui se trouvent dans des secteurs essentiels de la vie économique. Finalement, le Conseil a décidé de limiter la disposition préconisant l'émission d'emprunts indexés, d'une manière générale, au financement des investissements reconnus d'intérêt majeur pour le développement économique du pays.

Le Conseil économique a rejeté une disposition tendant à appliquer aux sociétés qui, dans le passé, ont fait appel à l'épargne publique, pour le solde des obligations non encore amorties, une législation similaire à celle adoptée en faveur des rentiers viagers, M. Poilay et M. Waendendries, en particulier, ayant souligné l'incidence d'une pareille mesure.

Dans l'ordre des mesures fiscales, le Conseil économique a tenu à rattacher les mesures qui peuvent être prises à propos de la réforme du marché financier en faveur des contribuables capitalistes, au cadre général d'une réforme fiscale démocratique. D'autre part, afin de ne pas prendre une mesure qui priverait l'Etat de ressources sans avoir examiné la possibilité de créer des recettes correspondantes, le Conseil a décidé d'écarter la disposition préconisant la suppression de l'impôt sur les opérations de Bourse, cette question devant être examinée dans le cadre d'une étude de la réforme fiscale.

Enfin, en ce qui concerne les sociétés d'investissement, le Conseil économique a rejeté un amendement déposé par le groupe des travailleurs C.G.T. tendant à encourager les sociétés nationales de ce type. Il a, par contre, adopté un amendement déposé par le groupe des travailleurs C.F.T.C., tendant à encourager plus spécialement la constitution de sociétés d'investissement offertes à la petite épargne, et auxquelles la participation individuelle serait limitée, en nominal, à un montant-plafond du même ordre de grandeur que celui fixé pour les dépôts en caisse d'épargne. Cette mesure a pour objet d'encourager l'épargnant petit et moyen, quelle que soit l'importance du capital social de la société d'investissements.

2° Avis formulé par le Conseil économique dans sa séance du 12 novembre 1952 sur le marché financier, son rôle économique, sa situation actuelle et les réformes que celle-ci appelle.

Le Conseil économique,

Vu sa résolution en date du 25 juillet 1951, par laquelle il s'est saisi de l'étude du marché financier, de son rôle économique, de sa situation actuelle et des réformes que celle-ci appelle;

Après avoir entendu le rapport présenté, au nom de sa commission des finances, du crédit et de la fiscalité, par M. G. Lutfalla,

Constatant le ralentissement des opérations réalisées sur les marchés de valeurs mobilières, ralentissement qui, au cours de ces dernières années, a été constaté aussi bien en France qu'à l'étranger, alors que le volume additionné des épargnes individuelle ou collective n'apparaît pas en régression.

— I —

Considérant que les fonds disposés à s'investir à moyen et à long terme ont tendance à s'immobiliser désormais par des voies autres que celle du marché officiel des capitaux, pour lequel le public manifeste une certaine désaffection; qu'il y a lieu, dès lors, d'analyser en toute objectivité cette désaffection, qui est tout à la fois cause et conséquence, ainsi que les procédés de remplacement employés, du marasme constaté sur les places boursières, nonobstant les dérèglements résultant des manipulations monétaires,

Considérant que, même si le volume additionné des épargnes individuelle et collective n'est pas en régression, il n'en est pas moins vrai que l'épargne privée, qui a toujours servi de principal élément aux bourses officielles de capitaux, se trouve diminuée en même temps que se sont généralisés des régimes — obligatoires ou facultatifs — de prévoyance et de retraite (sécurité sociale, régimes de retraite professionnels) où domine la répartition que, par ailleurs, cette même épargne a été heurtée par la transformation brusque en parts bénéficiaires des actions des sociétés nationalisées qu'elle détenait et que la crainte de nouvelles nationalisations l'incite à éviter des placements similaires ou même à acheter de l'or, ou à transférer clandestinement à l'étranger une partie des capitaux disponibles; que l'attrait qu'elle a souvent manifesté pour l'achat sur le marché officiel des titres étrangers, se trouve freiné par la peur d'une réquisition par l'Etat desdites valeurs et par leur dépôt obligatoire à la Sicovam ou dans des établissements agréés, dépôt souvent jugé vexatoire et toujours onéreux; qu'enfin, les investissements en valeurs à revenu fixe se sont traduits bien souvent par une spoliation pure et simple des prêteurs au bénéfice des emprunteurs,

Considérant que le Trésor public s'est assuré des modes et sources d'alimentation privilégiés, que, de ce fait, des ressources, qui, naguère, affluaient sur le marché financier en vue d'investissements productifs, ne s'y portent plus;

Considérant, par ailleurs, que l'épargne collective, de plus en plus importante, forte de la masse des capitaux qu'elle doit investir, évite, la plupart du temps, les intermédiaires en traitant directement de gré à gré avec les emprunteurs; que, sauf exceptions, les titres ainsi acquis restent définitivement en portefeuille et, par conséquent, échappent au marché des valeurs.

— II —

Considérant que les entreprises industrielles et commerciales, avant de faire appel au marché officiel des capitaux pour des émissions publiques d'actions ou d'obligations, utilisent à plein les autres procédés moins onéreux mis à leur disposition pour se procurer les fonds nécessaires au maintien ou à l'accroissement de leur potentiel productif, c'est-à-dire l'investissement des bénéfices non distribués ou l'emprunt direct à l'épargne collective, exempte des commissions d'usage réservées aux intermédiaires;

Considérant que la généralisation de l'investissement des profits non distribués — pratique connue sous le nom d'autofinancement — malgré des avantages incontestables, présente également de graves inconvénients, notamment en privant l'actionnaire d'une société d'un pourcentage fort appréciable des bénéfices auxquels il a droit et qui sont investis parfois sans contrôle suffisant des bailleurs de fonds, autrement dit des actionnaires;

Considérant que l'autofinancement, procédé en réalité déjà ancien dans son principe, mais dont le développement ne cesse de croître, en s'appuyant sur des dispositions institutionnelles, financières et fiscales par trop favorables:

Du point de vue *institutionnel*, que dans les sociétés anonymes la confusion sur une même tête des fonctions de directeur général — technicien qui doit mettre en valeur les fonds qui lui sont confiés et dont il n'est pas responsable pécuniairement — et de président du conseil — délégué par les actionnaires pour contrôler le bon emploi des fonds prêtés — confère la prédominance aux pouvoirs techniques, au détriment de ceux dévolus au contrôleur,

Du point de vue *financier*, que la passivité, le manque d'information des actionnaires incitent les dirigeants de l'entreprise d'abord à retenir une part de plus en plus importante des bénéfices réalisés, puis à effectuer des prélèvements sur les réserves ainsi constituées, afin de les investir souvent utilement, mais parfois arbitrairement, soit dans la société elle-même, soit dans des filiales, soit par prises d'intérêts dans des industries similaires ou connexes,

Du point de vue *fiscal*, que la superposition des impôts amène les sociétés à ne déclarer que partie de leurs profits et à ne distribuer à leurs actionnaires qu'une fraction des bénéfices réels, cherchant ainsi à faire échapper à l'emprise fiscale une portion de la substance financière de l'entreprise;

Considérant que ces mêmes raisons fiscales, auxquelles s'ajoutent, dans bien des cas, le désir de ne pas divulguer les investissements réalisés par autofinancement, conduisent souvent les dirigeants à masquer la situation exacte de l'entreprise, à la présenter moins favorable qu'elle n'est en réalité, à passer sous silence les créations de filiales ou les prises d'intérêts, ce qui contribue à alourdir les cours des actions et à raréfier les transactions boursières.

— III —

Considérant que le marché des valeurs à revenu fixe est fonction de la stabilité monétaire, que l'inflation et la hausse générale des prix ne peuvent aller de pair avec la fixation, par avance, d'un intérêt et du remboursement d'un capital stipulés en une monnaie d'une valeur nominale immuable;

Considérant la méfiance régnant à l'égard du nominalisme monétaire, disposition qui détourne l'épargnant du marché financier, l'amenant trop souvent à mobiliser ses avoirs disponibles en emplois de caractère particulariste, pratique qui — si elle se généralisait — finirait par imprimer à l'économie française les caractères communément attribués aux économies dites sous-développées;

Considérant que les épargnants, à juste raison, se refusent à immobiliser leurs avoirs en obligations qui ne trouvent désormais preneurs que parmi certains organismes d'intérêt collectif, soumis à une stricte réglementation de leurs placements, telles les caisses d'épargne, les compagnies d'assurances, les caisses de retraite;

Pour les *obligations françaises*, considérant que, dans le passé, les fonds mis sous cette forme par l'épargne à la disposition des sociétés emprunteuses, ont servi à des investissements dont la productivité financière a varié dans le même sens que l'inflation; qu'en conséquence, ces sociétés devraient reconsidérer la position de leurs obligataires en fonction de la valeur monétaire actuelle; que, pour l'avenir, seuls les emprunts rattachés à des termes d'économie réelle sont susceptibles de sauvegarder au moins l'essentiel du pouvoir d'achat de l'épargne investie.

Pour les obligations étrangères cotées sur les marchés français, considérant que les porteurs ont le sentiment:

Soit de n'avoir pas reçu des pouvoirs publics un soutien efficace dans les négociations entreprises avec des puissances étrangères qui ont répudié leurs engagements;

Soit d'être la victime d'accords commerciaux négociés dans l'ignorance ou peut-être même au mépris de leurs droits.

— IV —

Considérant que, pour redonner activité au marché boursier, il faut, avant tout, rendre confiance à l'épargne privée et la rénover:

Considérant que cette œuvre, nécessairement de longue haleine mais essentielle, nécessite l'adoption de positions stables et continues, exemptes de réticences ou de parti-pris, apportant aux bailleurs de fonds des garanties réelles de sécurité quelle que soit la conjoncture du moment; que, pour mener cette œuvre à bonne fin, des réformes de structures semblent nécessaires tant pour effacer, dans la mesure du possible, les

erreurs du passé que pour adapter les institutions aux formes actuelles de l'épargne; qu'il peut en être ainsi en ce qui concerne notamment les sociétés par actions:

Par le renforcement, dans leur application pratique, des droits acquis des actionnaires, leur permettant de participer plus activement à la vie de l'entreprise;

Par la réforme du régime des pouvoirs en blanc permettant aux dirigeants de composer eux-mêmes les assemblées;

Par l'obligation faite aux sociétés de communiquer, en temps voulu, les rapports, comptes, résolutions qui doivent être présentés aux assemblées avec, à l'appui, institution d'un vote par correspondance pour les actionnaires empêchés d'assister auxdites assemblées;

En contre-partie: simplification des règles touchant la tenue des assemblées générales et suppression des assemblées de sincérité, mesures d'ailleurs prévues par les articles 4 à 8 du projet de loi n° 3135, relatif à diverses dispositions d'ordre financier applicable à l'exercice 1952.

Considérant que les sociétés doivent faciliter l'encaissement des dividendes qu'elles répartissent, et pour celles qui émettent des obligations, l'encaissement des revenus, et surtout du capital amorti, les obliger à accepter à leur siège social le dépôt facultatif et gratuit de leurs titres, ce dépôt généralisé permettant, en outre, aux sociétés d'avoir la justification facile de la qualité d'actionnaire lors du vote par correspondance qui doit nécessairement entraîner l'immobilisation des actions le jour de l'assemblée;

Considérant que les transferts de titres nominatifs peuvent encore être simplifiés et que les délais fixés à cet effet, aux sociétés et aux intermédiaires peuvent être diminués;

Considérant que les sociétés d'investissement sont à même d'apporter à l'épargne une sécurité incontestable par la division des risques qui en est le principe de base, et en même temps, de redonner aux marchés boursiers une certaine activité, qu'il y a lieu d'en favoriser la création, tout en en précisant les règles de gestion.

— V —

Considérant que, si la pression fiscale doit nécessairement demeurer au niveau des besoins de l'Etat, l'impôt atteint trop souvent l'épargne productrice dans des conditions inéquitables;

Considérant que toute réforme tendant à réduire le prix des transactions boursières pourrait contribuer à augmenter le nombre desdites opérations, que l'aménagement des dispositions fiscales intéressant directement ou indirectement la Bourse, prévu à l'article 22 du projet n° 3135, relatif à diverses dispositions d'ordre financier applicable à l'exercice 1952, contribuera à rendre moins onéreuses lesdites transactions;

Considérant que l'impôt sur les opérations de Bourse, dont le rendement est faible, devrait être supprimé, tant que les transactions sur l'or restent exonérées de toute taxe similaire;

— VI —

Considérant, en effet, que le parquet se doit de protéger l'épargne en admettant à sa cote les titres d'entreprises ayant déjà fait leur preuve, tout en normalisant les négociations qui s'opèrent sur ces titres; que la coulisse doit, par ailleurs, s'efforcer d'attirer vers la bourse et d'y acclimater les entreprises non encore classées, que les titres inscrits à sa cote ont un caractère nécessairement plus incertain, mais constatant que la coulisse ne joue plus qu'exceptionnellement ce rôle d'attraction de capitaux frais;

Considérant les doléances maintes fois exprimées concernant la division du marché financier parisien en parquet, d'une part, et coulisse, d'autre part, qu'à la dualité de marchés correspondent deux catégories d'intermédiaires disposant de statuts, de règlements et de tarifs différents, mais constatant que cette distinction, loin d'être une cause de contraction du volume des opérations, correspond à une diversité des besoins et apporte une certaine souplesse, qu'il conviendrait, dès lors, plutôt d'accuser les caractères de l'un et de l'autre que de les rapprocher;

Considérant cependant que certains aménagements doivent être apportés en vue d'accroître cette souplesse, tout en sauvegardant la sécurité des opérateurs; qu'il peut en être ainsi, notamment en rendant plus étroite la liaison entre les deux organismes et en instituant, pour les banquiers en valeurs et les agents de change de province, des régimes de solidarité comparables à celui instauré par la chambre syndicale des agents de change de Paris; à défaut, qu'il faudrait exiger des garanties de solvabilité indiscutables;

Considérant que les bourses permettent à l'offre et à la demande de s'affronter de la manière la plus claire et la plus régulière, qu'il y a lieu, en conséquence, d'accorder la libre inscription à la cote des valeurs françaises et même d'imposer cette inscription aux sociétés dont le capital social dépasse un minimum, laissant au ministère des finances, pour les valeurs étrangères, le soin de décider de leur admission;

Considérant que les bourses de province ont été encore plus cruellement frappées que la bourse de Paris, qu'elles ont cependant un rôle à jouer dans la rénovation du marché financier français, qu'il convient donc d'imposer un stage préalable à l'une des cotes provinciales des titres émis par les sociétés dont l'activité se manifeste dans la région;

Considérant qu'une fraction importante des transactions sur valeurs s'opère de gré à gré, qu'il convient de leur faire perdre leur caractère de quasi clandestinité par une homologation soumise à un tarif spécial, fortement dégressif;

Considérant que la cote est, dans sa forme présente, le résultat d'une accumulation progressive des valeurs les plus variées alors que certaines des sociétés cotées n'offrent plus les garanties qu'elles présentaient lors de leur inscription, qu'il importe, dès lors, de procéder à un reclassement profond;

Emet l'avis (1):

En ce qui concerne les mesures destinées à rénover l'épargne pricée et, par conséquent, à rendre activité aux marchés boursiers, qu'il y a lieu notamment (2):

1° D'obliger les sociétés par actions dont les valeurs sont cotées en bourse (3) à adresser avant la tenue de leurs assemblées générales, aux actionnaires qui se sont fait connaître, les rapports, comptes, résolutions, qui doivent être présentés (4);

2° D'assurer la représentation effective des actionnaires la plus large possible:

a) En facilitant l'utilisation par les petits porteurs de la faculté dont ils disposent de se grouper, notamment par l'établissement, une fois l'an, de la liste des actionnaires et la diffusion desdites listes;

b) En instituant le vote par correspondance en faveur des actionnaires empêchés d'assister aux assemblées;

c) En systématisant les primes aux actions présentes ou représentées (5);

3° En contre-partie de ces mesures, d'assouplir et d'uniformiser les règles de quorum exigées pour la validité des divers types d'assemblées générales, en adoptant la moitié pour la première assemblée, le tiers pour la seconde et le quart pour la troisième;

4° De supprimer les assemblées de sincérité;

5° D'obliger les sociétés qui font appel à l'épargne publique à prendre à leur charge les frais occasionnés par le service des dividendes, revenus, remboursements d'obligations amorties;

6° De rétablir, en fait, la dualité entre les fonctions de président du conseil — représentant la propriété — et de directeur général — gestionnaire de l'entreprise.

---

(1) Ce vote a été acquis au scrutin public par 88 voix contre 2 et 59 abstentions (voir en annexe, scrutin n° 8, page 468).

(2) Préalablement à l'adoption des premières dispositions de l'avis, le Conseil économique a rejeté, au scrutin public, par 138 voix contre 16 (voir en annexe, scrutin n° 1, page 465) un amendement présenté par le groupe des travailleurs C. G. T., tendant à remplacer les 1° et 3° de la page 9, par le texte suivant:

« De réformer le régime des pouvoirs en blanc, de manière à en donner d'office la disposition aux pouvoirs publics. Les pouvoirs publics sont représentés par les soins du ministère dans la compétence duquel entre l'entreprise considérée. Chaque année, le Gouvernement fait un rapport au Parlement sur l'utilisation qu'il a faite de ces pouvoirs et l'usage qu'il compte en faire l'année suivante. Ce rapport est soumis, pour avis préalable, au Conseil économique. »

(3) La précision « (sociétés par actions) dont les valeurs sont cotées en bourse » résulte d'un amendement présenté par le groupe des familles et accepté par le rapporteur.

(4) Un amendement présenté par le groupe des travailleurs C. F. T. C., tendant à intercaler entre le 1° et le 2° un paragraphe ainsi conçu:

« D'exiger la présentation des bilans et des comptes de pertes-profits suivant les mêmes règles d'année en année, afin de permettre leur comparaison »,

approuvé dans son principe, n'a pas été retenu dans l'avis, une telle disposition ayant déjà fait l'objet d'un texte législatif.

(5) Le texte du 2° résulte d'un amendement présenté par le groupe des familles et adopté, à main levée, par 23 voix contre 0 et 16 abstentions. Le texte de la commission ne prévoyait pas la systématisation des primes aux actions présentes ou représentées.

7° D'interdire, ou du moins de limiter, les investissements directs ou indirects par autofinancement et de contraindre les entreprises qui, par ce procédé, ont constitué des filiales ou ont pris des participations dans des industries similaires ou annexes, à distribuer à leurs actionnaires partie ou totalité des titres qu'elles détiennent (1);

8° En ce qui concerne les entreprises privées et les entreprises mixtes où l'Etat est minoritaire, de favoriser les émissions d'obligations transformables en actions dans les conditions prévues par l'article 1er du projet de loi 3135 relatif à diverses dispositions d'ordre financier applicables à l'exercice 1952 (2);

9° En ce qui concerne les investissements reconnus d'intérêt majeur pour le développement économique du pays, d'assurer le pouvoir d'achat tant des arrérages des obligations que du capital, lors de son remboursement, au moyen de clauses indicielles se rapportant au genre d'activité pratiquée par l'entreprise (3);

10° De prévoir obligatoirement dans les clauses générales des emprunts un amortissement au minimum au pair (4);

11° D'obliger les sociétés à recourrir obligatoirement à des tirages au sort pour l'amortissement de l'intégralité des obligations émises;

12° De ne pas subordonner les négociations relatives aux emprunts étrangers émis en France et aux contestations qu'ils motivent à des dispositions d'accords commerciaux qui méconnaîtraient les intérêts des porteurs français;

13° De ne plus imposer le dépôt obligatoire à la Sicovam ou dans les établissements agréés des titres nominatifs étrangers cotés en bourse (1).

Du pointe de vue fiscal, qu'il importe, dans le cadre d'une réforme démocratique de la fiscalité allégeant les charges des salariés et des consommateurs, et s'efforçant d'atteindre la totalité des profits et revenus capitalistes (2):

D'aménager l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières dans le sens de l'allégement (3).

En ce qui concerne les sociétés d'investissements, qu'il importe:

1° D'en favoriser la création et d'en faciliter le fonctionnement, particulièrement des sociétés à capital variable qui peuvent contribuer puissamment à la formation d'une épargne nouvelle (4);

2° De veiller à une bonne division des risques par la limitation des pourcentages d'investissements dans un même type de valeurs;

3° D'encourager plus spécialement la constitution de sociétés d'investissements offertes à la petite épargne, et auxquelles la participation individuelle sera limitée, en nominal, à un montant-plafond du même ordre de grandeur que celui fixé pour les dépôts en caisse d'épargne (5);

4° De les obliger à publier périodiquement, au moins une fois tous les trois mois (6) la composition de leur portefeuille;

5° De limiter la distribution des plus-values provenant d'arbitrages boursiers;

6° D'assouplir le régime actuel concernant les plus-values réalisées et non réinvesties dans les trois mois;

En ce qui concerne plus spécialement le fonctionnement des bourses de valeurs, qu'il y a lieu:

1° De maintenir la dualité des régimes des agents de change et des banquiers en valeurs, tout en établissant une liaison étroite entre les deux organismes;

2° D'organiser un régime de solidarité financière entre les banquiers en valeurs, d'une part, et entre les agents de change de province, d'autre part, ou à défaut, de les obliger à présenter des gages d'une solvabilité accrue;

3° D'opérer une épuration de la cote du parquet en vue de faire disparaître des titres ne présentant plus les garanties suffisantes ou d'une trop faible valeur réelle monétaire;

4° D'unifier les courtages, qu'il s'agisse d'opérations effectuées au parquet ou en coulisse, mais, par contre, de soumettre les transactions de gré à gré à une taxe spéciale fortement dégressive;

5° A faire coter dans les bourses de province les titres des sociétés présentant un caractère régional.

---

(1) Un amendement présenté par le groupe des travailleurs C. G. T., tendant à remplacer le 7° de l'avis par un texte ainsi conçu:

« D'interdire ou, du moins, de limiter les investissements directs ou indirects par l'autofinancement, en particulier dans les activités n'ayant pas une importance déterminante pour le développement économique du pays. Dans ces activités, imposer la souscription prioritaire des excédents de bénéfices aux emprunts émis pour financer les investissements d'intérêt général », ayant été repoussé par le rapporteur, comme non conforme à l'esprit qui avait présidé à l'élaboration de l'avis en commission, le groupe des travailleurs C. G. T. et M. Byé proposèrent de modifier cet amendement dans les termes suivants:

« D'orienter l'autofinancement, en encourageant ou décourageant cette pratique, selon la nature et la structure des activités économiques intéressées;

« Dans les activités n'ayant pas une importance déterminante pour le développement économique du pas, d'encourager l'affectation des excédents de bénéfices à la souscription d'emprunts émis pour financer des investissements d'intérêt général. »

Le rapporteur déclara pouvoir accepter la première disposition de cet amendement, mais non la seconde.

Les deux parties de l'amendement ont fait l'objet de scrutins distincts.

La première partie a été rejetée au scrutin public par 69 voix contre 63 et 21 abstentions (voir en annexe, scrutin n° 2, page 465).

La seconde partie de l'amendement a été rejetée au scrutin public par 63 voix contre 18 et 62 abstentions (voir en annexe, scrutin n° 3, page 466).

D'autre part, sur le même 7°, un amendement présenté par M. Puverel, au nom du groupe des travailleurs C. G. C., tendant à remplacer le texte soumis au Conseil par le texte suivant: « De prendre les mesures propres à faciliter le financement des investissements par le recours au marché des capitaux, l'autofinancement n'intervenant qu'en cas d'insuffisance du marché; de contraindre les entreprises qui, par autofinancement, ont constitué des filiales ou ont pris des participations dans des industries similaires ou annexes, à distribuer à leurs actionnaires partie ou totalité des titres qu'elles détiennent », a été rejeté, au scrutin public, par 111 voix contre 8 et 22 abstentions (voir en annexe, scrutin n° 4, page 466).

Le 7°, dans la forme où il avait été soumis au Conseil, a été adopté, au scrutin public, par 85 voix contre 54 et 11 abstentions (voir en annexe, scrutin n° 5, page 466).

(2) La première partie de la phrase (en ce qui concerne... minoritaire) ne figurait pas dans le texte initial. Elle a été ajoutée à la suite de l'adoption, à main levée, par 28 voix contre 0 et 3 abstentions, d'un amendement présenté par le groupe des travailleurs C. G. T.

(3) La première partie de la phrase (en ce qui concerne... du pays, nationalisées... majoritaire) ne figurait pas dans le texte initial. Elle a été ajoutée à la suite de l'adoption, à main levée, par 16 voix contre 15, d'un amendement présenté par le groupe des travailleurs C. G. T. Cet amendement avait été lui-même modifié à la suite d'une intervention de M. Waendendries; dans sa forme initiale il ne visait que les entreprises nationalisées et les entreprises mixtes où l'Etat est majoritaire. Le texte définitif du 9° a été adopté, au scrutin public, par 72 voix contre 69 et 11 abstentions (voir en annexe, scrutin n° 6, page 467).

(4) Entre le 9° et le 10° figurait, dans le texte de la commission, un paragraphe ainsi conçu:

« D'appliquer aux sociétés qui, dans le passé, ont fait appel à l'épargne publique, pour le solde des obligations non encore amorties, une législation similaire à celle adoptée en faveur des rentiers viagers. »

Cette disposition ayant fait l'objet d'un scrutin public, a été écartée à la suite de l'intervention de M. Pollay du texte de l'avis par 69 voix contre 52 et 23 abstentions (voir en annexe, scrutin n° 7, page 467).

(1) Le texte de la commission portait simplement « ...le dépôt obligatoire... des titres étrangers cotés en bourse ».

C'est à la suite de l'adoption, à main levée et à l'unanimité, d'un amendement présenté par M. Compeyrot au nom du groupe des activités diverses, qu'est intervenue la spécification « titres nominatifs... ».

D'autre part, un amendement déposé par M. Puverel au nom du groupe des travailleurs C. G. C., ne visant que le dépôt dans les établissements agréés des titres étrangers cotés en bourse, a été retiré au profit de l'amendement présenté par M. Compeyrot.

(2) Le rattachement des mesures d'ordre fiscal préconisées, à une réforme démocratique de la fiscalité, a été ajoutée au texte de la commission à la suite de l'adoption, à main levée par 45 voix contre 2, d'un amendement présenté par le groupe des travailleurs C. G. T.

(3) A la suite de l'adoption à main levée par 10 voix contre 0, d'un amendement présenté par le groupe des familles, une autre disposition figurant au texte de la commission et préconisant la suppression de l'impôt sur les opérations de bourse, a été supprimée.

De ce fait, l'amendement présenté par M. Puverel au nom du groupe des travailleurs C. G. T. tendant à remplacer le mot « supprimer » par le mot « alléger » s'est trouvé sans effet.

(4) Un amendement déposé par le groupe des travailleurs C. G. T., tendant à remplacer la première partie de la page 12 par le texte suivant:

« En ce qui concerne les sociétés d'investissement, qu'il convient de développer les sociétés *nationales* de ce type », a été repoussé, à main levée, par 12 voix contre 8.

(5) Cette disposition a été adjointe au texte initial à la suite de l'adoption à main levée par 13 voix contre 1 et 5 abstentions, d'un amendement présenté par le groupe des travailleurs C.F.T.C.

(6) Le texte initial portait « une fois par mois ». Le rapporteur a accepté de le modifier, à la suite d'une intervention de M. Waendendries qui a fait observer que la commission des finances avait envisagé une publication trimestrielle.

ANNEXES

SCRUTINS CONCERNANT LE MARCHE FINANCIER

SCRUTIN N° 1

Sur l'amendement présenté par le groupe des travailleurs C. G. T., tendant à réformer le régime des pouvoirs en blanc, de manière à en donner d'office la disposition aux pouvoirs publics.

Nombre de votants..... 154

Ont voté pour 16
Ont voté contre 138

Le Conseil économique n'a pas adopté.

Ont voté pour (16).

Groupe de l'Agriculture. — M. Rius (C. G. T.).

Groupe des associations familiales. — M. Houist

Groupe des travailleurs:

C. G. T. — M. Bouchaud, Mme Brisset, MM. Brouard, Duret, Frischmann, Furst, Le Brun, Le Quère, Leroy (André), Marion, Monjauvis, Racamond, Ruiz.

Groupe de l'Union Française. — M. N'Gom (C. G. T.).

Ont voté contre (138).

Groupe des activités diverses. — MM. Colleville, Compeyrot, Montfajon, Ramarony.

Groupe de l'agriculture. — MM. d'Andlau, Bardet, Baron, Barré, Barriol, Bidau, Biset, Bonjean, Bouchard, Deleau (Jean), Denoyés, des Courtils, du Douet de Graville, Ferré, Forget, Gauthier, Génin, Gourlot (C. G. T.-F. O.), Guellati, Haniquaut (C. F. T. C.), Lamour, Lepicard, Lequertier, Lucas, Mangeard, Martin, Maumont, Milhau, Naudin, Robin (François), Tardy, Uchard, Van Graefschepe.

Groupe de l'artisanat. — MM. André (Jean-Louis), Boulland, Canonville, Chopin, Dallant, Lecœur, Levieux, Ouvière, Ressicaud.

Groupe des associations familiales. — MM. Dary, Leroy (Louis), Mabit, Noddings, Pasquet, Mme Picard, M. Vinot.

Groupe des classes moyennes. — M. Millot.

Groupe des coopératives. — MM. Antoni, Benoist, Brot, de Laulanie, Gaussel, Lamy, Schatz, Viaux-Cambuzat.

Groupe des entreprises nationalisées. — MM. Bour, Le Hénaff, Lutfalla, Taix.

Groupe des entreprises privées:

Entreprises commerciales. — MM. Bamberger, Cauchois, Deleau (Gustave), Demmerlé, Goudaert, Lacour-Gayet, Lemaire-Audoire, Paquette, Stoll, Thoumyre.

Entreprises industrielles. — MM. Auberger, Cagniard, Desse, Dumont, Garnier, Gingembre, Kruger, Lafond, Mayolle, Meunier, Pisson, Ricard, Trocmé, Waendendries.

Groupe de la pensée française. — MM. Byé, Caujolle, Dumontier, May, Sauvy.

Groupe des sinistrés. — M. Aroud.

Groupe des travailleurs:

C. G. C. — MM. Ducros, Le Ferme, Malterre, Puverel.

C. F. T. C. — MM. Bouladoux, Braun, Cade, Espéret, Foulot, Levard, Liénart, Mayoud, Paillieux, Reynaud, Mlle Tribolati, MM. Vansieleghem, Willame.

C. G. T.-F. O. — MM. Allègre, Beyaert, Bomal, Bothereau, Cucuel, Degris, Delamarre, Goudy, Lapeyre, Pagliano, Peeters, Richard.

C. T. Intel. — M. Wolff.

Groupe de l'Union française. — MM. Bernard, Bicheron (C. G. C.), Bouruet-Aubertot, Delavignette, Graëve, Guinaudeau, Jourdain, Lawrence, Poilay, Potier de la Morandière, Sar (C. G. T.-F. O.), Tidjani (C. F. T. C.).

SCRUTIN N° 2

Sur l'amendement présenté par M. Byé et le groupe des travailleurs C. G. T. tendant à remplacer dans la première partie de l'avis, consacrée aux mesures destinées à rénover l'épargne privée, le début du 7° par le texte suivant: ... d'orienter l'auto-financement, en encourageant ou décourageant cette pratique, selon la structure et la nature des activités économiques intéressées ».

Nombre de votants..... 156

Ont voté pour..... 63
Ont voté contre..... 69
Se sont abstenus..... 24

Le Conseil économique n'a pas adopté.

Ont voté pour (63).

Groupe de l'agriculture. — MM. d'Andlau, Bardet, Baron, Barré, Barriol, Bidau, Biset, Bonjean, Bouchard, Deleau (Jean), Denoyés, des Courtils, du Douet de Graville, Ferré, Forget, Gauthier, Génin, Guellati, Lamour, Lepicard, Lequertier, Lucas, Mangeard, Martin, Maumont, Milhau, Naudin, Rius (C. G. T.), Robin (François), Tardy, Uchard.

Groupe des coopératives. — MM. Benoist, de Laulanie, Lamy, Schatz, Viaux-Cambuzat.

Groupe des entreprises nationalisées. — MM. Bour, Le Hénaff, Lutfalla, Taix, Verret.

Groupe de la Pensée française. — MM. Byé, Caujolle, Dumontier, May, Philip, Sauvy.

Groupe des sinistrés. — M. Aroud.

Groupe des travailleurs:

C. G. T. — M. Bouchaud, Mme Brisset, MM. Brouard, Duret, Frischmann, Furst, Le Brun, Le Quère, Leroy (André), Marion, Monjauvis, Racamond, Ruiz.

Groupe de l'Union française. — MM. Lawrence, N'Gom (C. G. T.).

Ont voté contre (69).

Groupe des activités diverses. — MM. Colleville, Compeyrot, Montfajon, Ramarony.

Groupe de l'agriculture. — MM. Haniquaut (C. F. T. C.), Milhau.

Groupe de l'artisanat. — M. André (Jean-Louis).

Groupe des associations familiales. — MM. Dary, Houist, Leroy (Louis), Mabit, Noddings, Pasquet, Mme Picard.

Groupe des coopératives. — MM. Antoni, Brot, Gaussel.

Groupe des entreprises privées:

Entreprises commerciales. — MM. Bamberger, Cauchois, Deleau (Gustave), Demmerlé, Goudaert, Lacour-Gayet, Lemaire-Audoire, Paquette, Stoll, Thoumyre.

Entreprises industrielles. — MM. Auberger, Cagniard, Desse, Dumont, Garnier, Gingembre, Kruger, Lafond, Mayolle, Meunier, Pisson, Ricard, Trocmé, Waendendries.

Groupe des travailleurs:

C. G. C. — MM. Ducros, Le Ferme, Malterre, Puverel.

C. F. T. C. — MM. Bouladoux, Braun, Cade, Espéret, Foulot, Levard, Liénart, Mayoud, Paillieux, Reynaud, Mlle Tribolati, MM. Vansieleghem, Willame.

C. T. Intel. — M. Wolff.

Groupe de l'Union française. — MM. Bernard, Bicheron (C. G. C.), Bouruet-Aubertot, Delavignette, Graeve, Guinaudeau, Jourdain, Poilay, Potier de La Morandière, Tidjani (C. F. T. C.).

Se sont abstenus (24).

Groupe de l'artisanat. — MM. Boulland, Canonville, Chopin, Dallant, Lecœur, Levieux, Marant, Ouvière, Ressicaud.

Groupe de l'agriculture. — M. Gourlot (C. G. T.-F. O.)

Groupe des associations familiales — M. Vinot

Groupe des travailleurs:

C. G. T.-F. O. — MM. Allègre, Beyaert, Bomal, Bothereau, Cucuel, Degris, Delamarre, Goudy, Lapeyre, Pagliano, Peeters, Richard.

Groupe de l'Union française. — M. Sar (G. G. T.-F. O.).

SCRUTIN N° 3

Sur l'amendement déposé par M. Byé et le groupe des travailleurs C. G. T., tendant à remplacer dans la première partie de l'avis, consacrée aux mesures destinées à rénover l'épargne privée, le 7° in fine par le texte suivant: « ...dans les activités n'ayant pas une importance déterminante pour le développement économique du pays, d'encourager l'affectation des excédents de bénéfices à la souscription d'emprunts émis pour financer les investissements d'intérêt général ».

Nombre de votants..... 113

Ont voté pour 18
Ont voté contre 63
Se sont abstenus 62

Le Conseil économique n'a pas adopté.

Ont voté pour (18).

Groupe de l'agriculture. — M. Rius (C. G. T.).

Groupe des entreprises nationalisées. — M. Verret.

Groupe de la pensée française. — MM. Byé, Philip.

Groupe des travailleurs:

C. G. T. — M. Bouchaud, Mme Brisset, MM. Brouard, Duret, Frischmann, Furst, Le Brun, Le Quère, Leroy (André), Marion, Monjauvis, Racamond, Ruiz.

Groupe de l'Union française. — M. N'Gom (C. G. T.).

Ont voté contre (63).

Groupe des activités diverses. — MM. Colleville, Compeyrot, Monfajon.

Groupe de l'agriculture. — M. Haniquaut (C. F. T. C.).

Groupe de l'artisanat. — M. André (Jean-Louis).

Groupe des associations familiales. — M. Noddings.

Groupe des classes moyennes. — M. Millot.

Groupe des coopératives. — MM. Antoni, Brot, Gaussel.

Groupe des entreprises nationalisées — M. Lutfalla.

Groupe des entreprises privées:

Entreprises commerciales. — MM. Bamberger, Gauchois, Deleau (Gustave), Demmerle, Goudaert, Lacour-Gayet, Lemaire-Audoire, Paquette, Stoll, Thoumyre.

Entreprises industrielles. — MM. Auberger, Cagniard, Desse, Dumont, Garnier, Gingembre, Kruger, Lafond, Mayolle, Meunier, Pisson, Ricard, Trocmé, Waendendries.

Groupe des travailleurs:

C. G. C. — MM. Ducros, Le Ferme, Malterre, Puverel.

C. F. T. C. — MM. Bouladoux, Braun, Cade, Espéret, Foulot, Levard, Liénart, Mayoud, Paillieux, Reynaud, Mlle Tribolati, MM. Vansieleghem, Willaume.

C. T. Intel. — M. Wolff.

Groupe de l'Union française. — MM. Bernard, Bicheron (C. G. C.), Bouruet-Aubertot, Delavignette, Graève, Guinaudeau, Jourdain, Poilay, Potier de la Morandière, Tidjani (C. F. T. C.).

Se sont abstenus (62).

Groupe de l'agriculture. — MM. d'Andlau, Bardet, Baron, Barré, Barriol, Bidau, Biset, Bonjean, Bouchard, Deleau (Jean), Denoyés, des Courtils, du Douet de Graville, Ferré, Forget, Gauthier, Genin, Gourlot (C. G. T.-F. O.), Guellati, Lamour, Lepicard, Lequertier, Lucas, Mangeart, Martin, Maumont, Milhau, Naudin, Robin (François), Tardy, Uchard, Van Graefschepe.

Groupe de l'artisanat. — MM. Boulland, Chopin, Dallant, Lecœur, Marant.

Groupe des associations familiales. — M. Vinot.

Groupe des coopératives. — MM. Benoist, de Laulanie, Lamy, Schatz, Viaux-Cambuzat.

Groupe de la pensée française. — MM. Caujolle, Dumontier, May, Sauvy.

Groupe des sinistrés. — M. Aroud.

Groupe des travailleurs:

C. G. T.-F. O. — MM. Allègre, Beyaert, Bomal, Bothereau, Cucuel, Degris, Delamarre, Goudy, Lapeyre, Pagliano, Peeters, Richard.

Groupe de l'Union française. — MM. Lawrence, Sar (C. G. T. F. O.).

SCRUTIN N° 4

Sur un amendement déposé par M. Puverel, au nom du groupe des travailleurs C. G. C., tendant à recommander la prise de mesures propres à faciliter le financement des investissements par le recours au marché des capitaux.

Nombre de votants..... 144

Ont voté pour..... 8
Ont voté contre..... 114
Se sont abstenus..... 22

Le Conseil économique n'a pas adopté.

Ont voté pour (8).

Groupe des activités diverses. — M. Colleville.

Groupe des classes moyennes. — M. Millot.

Groupe des travailleurs:

C. G. C. — MM. Ducros, Le Ferme, Malterre, Puverel.

C. T. Intel. — M. Wolff.

Groupe de l'Union française. — M. Bicheron (C. G. C.).

Ont voté contre (114).

Groupe des activités diverses. — MM. Compeyrot, Monfajon, Ramarony.

Groupe de l'agriculture. — MM. d'Andlau, Bardet, Baron, Barré, Barriol, Bidau, Biset, Bonjean, Bouchard, Deleau (Jean), Denoyés, des Courtils, du Douet de Graville, Ferré, Forget, Gauthier, Genin, Guellati Haniquaut (C. F. T. C.), Lamour, Lepicard, Lequertier, Lucas, Mangeard, Martin, Maumont, Milhau, Naudin, Rius (C. G. T.), Robin (François), Tardy, Uchard, Van Graefschepe.

Groupe de l'artisanat. — MM. André (Jean-Louis), Boulland, Canonville, Chopin, Dallant, Lecœur, Levieux, Marant, Ouvière, Ressicaud.

Groupe des associations familiales. — M. Noddings.

Groupe des coopératives. — MM. Antoni, Benoist, Brot, de Laulanie, Gaussel, Lamy, Schatz, Viaux-Cambuzat.

Groupe des entreprises privées:

Entreprises commerciales. — MM. Bamberger, Cauchois, Deleau (Gustave), Demmerlé, Goudaert, Lacour-Gayet, Lemaire-Audoire, Paquette, Stoll, Thoumyre.

Entreprises industrielles. — MM. Auberger, Cagniard, Desse, Dumont, Garnier, Gingembre, Kruger, Lafond, Mayolle, Meunier, Pisson, Ricard, Trocmé, Waendendries.

Groupe de la pensée française. — MM. Byé, Caujolle, Dumontier, May, Philip, Sauvy.

Groupe des travailleurs:

C. F. T. C. — MM. Bouladoux, Braun, Cade, Espéret, Foulot, Levard, Lienart, Mayoud, Paillieux, Reynaud, Mlle Tribolati, MM. Vansieleghem, Willame.

C. G. T. — M. Bouchaud, Mme Brisset, MM. Brouard, Duret, Frischmann, Furst, Le Brun, Le Quéré, Leroy (André), Marion, Monjauvis, Racamond, Ruiz.

Groupe de l'Union française. — MM. Lawrence, N'Gom (C. G. T.), Tidjani (C. F. T. C.).

Se sont abstenus (22).

Groupe de l'agriculture. — M. Gourlot (C. G. T.-F. O.).

Groupe des travailleurs:

C. G. T.-F. O — MM. Allègre, Beyaert, Bomal, Bothereau, Cucuel, Degris, Delamarre, Goudy, Lapeyre, Pagliano, Peeters, Richard.

Groupe de l'Union française. — MM. Bernard, Bouruet-Aubertot, Delavignette, Graeve, Guinaudeau, Jourdain, Poilay, Potier de La Morandière, Sar (C. G. T.-F. O.).

SCRUTIN N° 5

Sur le 7°, page 11, de l'avis relatif à l'autofinancement.

Nombre de votants..... 150

Ont voté pour..... 85
Ont voté contre..... 54
Se sont abstenus..... 11

Le Conseil économique a adopté.

Ont voté pour (85).

Groupe de l'agriculture. — MM. d'Andlau, Bardet, Baron, Barré, Barriol, Bidau, Biset, Bonjean, Bouchard, Deleau (Jean), Denoyés, des Courtils, du Douet de Graville, Ferré, Forget, Gauthier, Génin, Gourlot (C. G. T.-F. O.). Guellati, Haniquaut (C. F. T. C.), Lamour, Lepicard, Lequertier, Lucas Mangeard, Martin, Maumont, Milhau, Naudin, Rius (C. G. T.), Robin (François), Tardy, Uchard, Van Graefschepe,

Groupe des associations familiales. — MM. Houist, Mabit, Mme Picard.

Groupe des coopératives. — MM. Benoist, de Laulanie, Lamy, Schatz, Viaux-Cambuzat.

Groupe des entreprises nationalisées. — MM. Lutfalla, Verret.

Groupe des travailleurs:

C. F. T. C. — MM. Bouladoux, Braun, Cade, Espéret, Foulot, Levard, Liénart, Mayoud, Paillieux, Reynaud, Mlle Tribolati, MM. Vansieleghem, Willame.

C. G. T. — M. Bouchaud, Mme Brisset, MM. Bruard, Duret, Frischmann, Furst, Le Brun, Le Quéré, Leroy (André), Marion, Monjauvis, Racamond, Ruiz.

C. G. T.-F. O. — MM. Allègre, Beyaert, Bomal, Bothereau, Cucuel, Degris, Delamarre, Goudy, Lapeyre, Pagliano, Peeters, Richard.

Groupe de l'Union française. — MM. N'Gom (C. G. T.), Sar (C. G. T.-F. O), Tidjani (C. F. T. C.).

Ont voté contre (54).

Groupe des activités diverses. — MM. Colleville, Compeyrot, Montfajon, Ramarony.

Groupe de l'artisanat. — M. André (Jean-Louis).

Groupe des classes moyennes. — M. Millot.

Groupe des coopératives. — MM. Antoni, Brot, Gaussel.

Groupe des entreprises privées:

Entreprises commerciales. — MM. Bamberger, Cauchois, Deleau (Gustave), Demmerlé, Goudaert, Lacourt-Gayet, Lemaire-Audoire, Paquette, Stoll, Thoumyre.

Entreprises industrielles. — MM. Auberger, Cagniard, Desse, Dumont, Garnier, Gingembre, Kruger, Lafond, Mayolle, Meunier, Pisson, Ricard, Trocmé, Waendendries.

Groupe de la Pensée française. — MM. Byé, Caujolle, Dumontier, May, Sauvy.

Groupe des sinistrés. — M. Aroud.

Groupe des travailleurs:

C. G. C. — MM. Ducros, Le Ferme, Malterre, Puverel.

C. T. Intell. — M. Wolff.

Groupe de l'Union française. — MM. Bernard, Bicheron (C. G. C.), Bouruet-Aubertot, Delavignette, Graeve, Guinaudeau, Jourdain, Lawrence, Poilay, Potier de La Morandière.

Se sont abstenus (11).

Groupe de l'artisanat. — MM. Boulland, Canonville, Chopin, Dallant, Lecœur, Levieux, Ouvière, Ressicaud.

Groupe des associations familiales. — MM. Dary, Vinot.

Groupe de la Pensée française. — M. Philip.

SCRUTIN N° 6

Sur le 9°, page 12, de l'avis relatif à l'indexation des arrérages et du remboursement des obligations.

Nombre de votants..... 152

Ont voté pour 72
Ont voté contre..... 69
Se sont abstenus 11

Le Conseil économique n'a pas adopté.

Ont voté pour (72).

Groupe de l'agriculture. — MM. Gourlot (C. G. T.-F. O.), Haniquaut (C.F.T.C.), Lamour, Lepicard, Lequertier, Lucas, Mangeard, Martin, Maumont, Milhau, Naudin, Rius (C. G. T.), Robin (François), Tardy, Uchard, Van Graefschepe.

Groupe des coopératives. — MM. de Laulanie, Lamy, Schatz, Viaux-Cambuzat.

Groupe des entreprises nationalisées. — MM. Bour, Le Hénaff, Lutfalla, Taix, Verret.

Groupe de la pensée française. — MM. Byé, May, Philip.

Groupe des sinistrés. — M. Aroud.

Groupe des travailleurs:

C. F. T. C. — MM. Bouladoux, Braun, Cade, Espéret, Foulot, Levard, Liénart, Mayoud, Paillieux, Reynaud, Mlle Tribolati, MM. Vansieleghem, Willame.

C. G. T. — M. Bouchaud, Mme Brisset, MM. Brouard, Duret, Frischmann, Furst, Le Brun, Le Quère, Leroy (André), Marion, Monjauvis, Racamond, Ruiz.

C. G. T.-F. O. — MM. Allègre, Beyaert, Bomal, Bothereau, Cucuel, Degris, Delamarre, Goudy, Lapeyre, Pagliano, Peeters, Richard.

Groupe de l'Union française. — MM. Lawrence, N'Gom (C. G. T.), Poilay, Sar (C. G. T.-F. O.), Tidjani (C. F. T. C.).

Ont voté contre (69).

Groupe des activités diverses. — MM. Compeyrot, Montfajon, Ramarony.

Groupe de l'agriculture. — MM. d'Andlau, Bardet, Baron, Barré, Barriol, Bidau, Biset, Bonjean, Bouchard, Deleau (Jean), Denoyés, des Courtils, du Douet de Graville, Ferré, Forget, Gauthier, Genin, Guellati.

Groupe de l'artisanat. — MM. André (Jean-Louis), Boulland, Canonville, Chopin, Dallant, Lecœur, Levieux, Marant, Ouvière, Ressicaud.

Groupe des associations familiales. — MM. Noddings, Pasquet, Vinot.

Groupe des coopératives. — MM. Antoni, Benoist, Brot, Gaussel.

Groupe des entreprises privées:

Entreprises commerciales. — MM. Bamberger, Cauchois, Deleau (Gustave), Demmerlé, Goudaert, Lacourt-Gayet, Lemaire-Audoire, Paquette, Stoll, Thoumyre.

Entreprises industrielles. — MM. Auberger, Cagniard, Desse, Dumont, Garnier, Gingembre, Kruger, Lafond, Mayolle, Meunier, Pisson, Ricard, Trocmé, Waendendries.

Groupe de l'Union française. — MM. Bernard, Bouruet-Aubertot, Delavignette, Graève, Guinaudeau, Jourdain, Potier de La Morandière.

Se sont abstenus (11).

Groupe des activités diverses. — M. Colleville.

Groupe des classes moyennes. — M. Millot.

Groupe de la pensée française. — MM. Caujolle, Dumontier, Sauvy.

Groupe des travailleurs:

C. G. C. — MM. Ducros, Le Ferme, Malterre, Puverel.

C. T. Intel. — M. Wolff.

Groupe de l'Union française. — M. Bicheron (C. G. C.).

SCRUTIN N° 7

Sur la disposition figurant dans le texte de commission, et tendant à faire appliquer aux sociétés qui, dans le passé, ont fait appel à l'épargne publique, pour le solde des obligations non encore amorties, une législation similaire à celle adoptée en faveur des rentiers viagers.

Nombre de votants..... 144

Ont voté pour 52
Ont voté contre..... 69
Se sont abstenus 23

Le Conseil économique n'a pas adopté.

Ont voté pour (52).

Groupe de l'agriculture. — MM. d'Andlau, Bardet, Baron, Barré, Barriol, Bidau, Biset, Bonjean, Bouchard, Deleau (Jean), Denoyés, des Courtils, du Douet de Graville, Ferré, Forget, Gauthier, Genin, Gourlot (C. G. T.-F. O.), Guellati, Lamour, Lepicard, Lequertier, Lucas, Mangeard, Martin, Maumont, Milhau, Naudin, Rodin (François), Tardy, Uchard, Van Graefschepe.

Groupe des associations familiales. — M. Houist.

Groupe des coopératives. — MM. Benoist, de Laulanie, Lamy, Schatz, Viaux-Cambuzat.

Groupe des entreprises nationalisées. — M. Lutfalla.

Groupe des travailleurs:

C. G. T.-F. O. — MM. Allègre, Beyaert, Bomal, Bothereau, Cucuel, Degris, Delamarre, Goudy, Lapeyre, Pagliano, Peeters, Richard.

Groupe de l'Union française. — M. Sar (C. G. T.-F. O.).

Ont voté contre (69).

Groupe des activités diverses. — MM. Compeyrot, Montfajon, Ramarony.

Groupe de l'agriculture. — M. Haniquaut (C. F. T. C.).

Groupe de l'artisanat. — MM. André (Jean-Louis), Boulland, Canonville, Chopin, Dallant, Lecœur, Levieux, Marant, Ouvière, Ressicaud.

Groupe des coopératives — MM. Antoni, Brot, Gaussel.

Groupe des entreprises nationalisées. — MM. Bour, Le Hénaff, Taix, Verret.

Groupe des entreprises privées:

Entreprises commerciales. — MM. Bamberger, Cauchois, Deleau (Gustave), Demmerlé, Goudaert, Lacourt-Gayet, Lemaire-Audoire, Paquette, Stoll, Thoumyre.

Entreprises industrielles. — MM. Auberger, Cagniard, Desse, Dumont, Gingembre, Kruger, Lafond, Mayolle, Meunier, Pisson, Ricard, Trocmé, Waendendries, Garnier.

Groupe de la pensée française. — MM. Byé, Caujolle, Dumontier, May, Philip, Sauvy.

Groupe des sinistrés. — M. Aroud.

Groupe des travailleurs:

C. F. T. C. — MM. Braun, Mayoud, Paillieux, Reynaud, Mlle Tribolati, MM. Wansieleghem, Willame.

Groupe de l'Union française. — MM. Bernard, Bouruet-Aubertot, Belavignette, Graëve, Guinaudeau, Jourdain, Lawrence, Pollay, Potier de la Morandière, Tidjani (C. F. T. C.).

Se sont abstenus (23).

Groupe des activités diverses. — M. Colleville.

Groupe de l'agriculture. — M. Rius (C. G. T.).

Groupe des classes moyennes. — M. Millot.

Groupe des travailleurs:

C. G. C. — MM. Ducros, Le Ferme, Malterre, Puverel.

C. G. T. — M. Bouchaud, Mme Brisset, MM. Brouard, Duret, Frischmann, Furst, Le Brun, Le Quère, Leroy (André), Marion, Monjauvis, Racamond, Ruiz.

C. T. Intel. — M. Wolff.

Groupe de l'Union française. — MM. Bicheron (C. G. C.), N'Gom (C. G. T.).

SCRUTIN N° 8

Sur l'ensemble de l'avis relatif au marché financier, son rôle économique, sa situation actuelle, les réformes que celle-ci appelle.

Nombre de votants..... 149

Ont voté pour..... 88
Ont voté contre..... 2
Se sont abstenus..... 59

Le Conseil économique a adopté.

Ont voté pour (88).

Groupe des activités diverses. — MM. Compeyrot, Montfajon, Ramarony.

Groupe de l'agriculture. — MM. d'Andiau, Bardet, Baron, Barré, Barriol, Bidau, Biset, Bonjean, Bouchard, Deleau (Jean), Denoyés, des Courtils, du Douet de Graville, Ferré, Forget, Gauthier, Génin, Gourlot (C. G. T.-F. O.), Guellati, Haniquaut (C. F. T. C.), Lamour, Lepicard, Lequertier, Lucas, Mangeard, Martin, Maumont, Milhau, Naudin, Robin (François), Tardy, Uchard, Van Graefschepe.

Groupe des associations familiales. — M. Houist.

Groupe des coopératives. — MM. Benoist, de Laulanie, Lamy, Schatz, Viaux-Cambuzat.

Groupe des entreprises nationalisées. — MM. Bour, Le Hénaff, Lutfalla, Taix, Verret.

Groupe de la Pensée française. — MM. Byé, Caujolle, Dumontier, May, Philip, Sauvy.

Groupe des travailleurs:

C. F. T. C. — MM. Bouladoux, Braun, Cade, Espéret, Foulot, Levard, Liénart, Mayoud, Paillieux, Reynaud, Mlle Tribolati, MM. Vansieleghem, Willame.

C. G. T.-F. O. — MM. Allègre, Beyaert, Bomal, Bothereau, Cucuel, Degris, Delamarre, Goudy, Lapeyre, Pagliano, Peeters, Richard.

Groupe de l'Union française. — MM. Bouruet-Aubertot, Delavignette, Graëve, Guinaudeau, Jourdain, Lawrence, Pollay, Potier de La Morandière, Sar (C. G. T.-F. O.), Tidjani (C. F. T. C.).

Ont voté contre (2).

Groupe des associations familiales. — MM. Noddings, Vinot.

Se sont abstenus (59).

Groupe des activités diverses. — M. Colleville.

Groupe de l'agriculture. — M. Rius (C. G. T.).

Groupe de l'artisanat. — MM. André (Jean-Louis), Boulland, Canonville, Chopin, Dallant, Lecœur, Levieux, Marant, Ouvière, Ressicaud.

Groupe des associations familiales. — M. Dary.

Groupe des classes moyennes — M. Millot.

Groupe des entreprises privées:

Entreprises commerciales. — MM. Bamberger, Cauchois, Deleau (Gustave), Demmerlé, Goudaert, Lacour-Gayet, Lemaire-Audoire, Paquette, Stoll, Thoumyre.

Entreprises industrielles. — MM. Auberger, Cagniard, Desse, Dumont, Garnier, Gingembre, Kruger, Lafond, Mayolle, Meunier, Pisson, Ricard, Trocmé, Waendendries.

Groupe des travailleurs:

C. G. C. — MM. Ducros, Le Ferme, Malterre, Puverel.

C. G. T. — M. Bouchaud, Mme Brisset, MM. Brouard, Duret, Frischmann, Furst, Le Brun, Le Quère, Leroy (André), Marion, Monjauvis, Racamond, Ruiz.

C. T. Intel. — M. Wolff.

Groupe de l'Union française. — MM. Bernard, Bicheron (C. G. C.), N'Gom (C. G. T.).

RÉFORME DE LA LÉGISLATION HOSPITALIERE

(Question dont le Conseil économique s'est saisi lui-même en application des articles 1er et 2 de sa loi organique du 20 mars 1951 et de l'article 27 de son règlement intérieur.)

1° Rapport présenté, au nom du Conseil économique, par M. Etienne May.

Le Conseil économique a été saisi du problème de la réforme hospitalière par le groupe des travailleurs C. G. T.-F. O. Aussi, lorsque la commission des affaires sociales a constitué un groupe de travail formé de MM. Mabit, Braun, Bomal, Cagniard, Mangeard, Puverel, Soula, May et de Mme Brisset, ce groupe a prié M. Bomal de bien vouloir se charger du rapport. Le groupe a travaillé de février à juin 1952 et a procédé aux auditions des représentants du ministère de la santé publique et de la population, de la fédération nationale des organismes de sécurité sociale, de la fédération hospitalière de France et de l'association des maires de France.

Pendant ce temps, M. Bomal a fourni un travail considérable, réuni de très nombreux documents et préparé un très important rapport, mais lorsqu'il est apparu que le groupe de travail n'acceptait pas le projet de réforme préparé par le groupe des travailleurs C. G. T.-F. O., M. Bomal n'a pas pensé pouvoir conserver le rapport et a préféré reprendre sa liberté, pour pouvoir défendre devant le Conseil économique les thèses de son groupe. Son successeur, avant de présenter le nouveau rapport, tient à dire à quel point sa tâche a été facilitée par le travail de M. Bomal et à reconnaître tout ce qu'il lui doit.

Notre organisation hospitalière, malgré de réels progrès et de belles réalisations, est encore imparfaitement adaptée aux nécessités actuelles. Il n'y a d'ailleurs pas lieu de s'en étonner, car cette organisation est vieille et porte le poids d'un long passé. Or, depuis un petit nombre d'années, nos conceptions sur la valeur sociale de la sante publique se sont profondément modifiées, en même temps que les connaissances médicales et l'art de guérir faisaient des progrès prodigieux. Malheureusement, les pierres et même les règlements ne marchent pas aussi vite que les idées, de telle sorte que nos hôpitaux et notre législation hospitalière, encore tout imprégnés du passé, donnent mal satisfaction à des besoins nouveaux, entièrement tournés vers l'avenir.

M. Bomal avait rédigé sur l'histoire de nos hôpitaux une note extrêmement intéressante et dont il est juste qu'il conserve le crédit: on la trouvera en annexe au présent rapport. Ce qui domine cette histoire, c'est que, jusqu'à une date relativement très récente, les hôpitaux ont été considérés comme des institutions charitables, uniquement destinées à soigner les indigents; il faut reconnaître que, pour le reste de la population, un tel besoin ne se faisait alors pas sentir: la médecine, en effet, ne coûtait pas cher aux temps jadis, car il n'existait aucun procédé de diagnostic et aucune thérapeutique onéreuse. Il est vrai qu'on n'en avait que pour son argent, mais si l'on guérissait peu, on mourait, du moins, sans beaucoup grever son budget et les problèmes de la santé n'avaient guère d'incidences économiques et il n'était question, bien entendu, ni d'hygiène, ni de médecine préventive, à une époque où l'on ignorait tout des causes des maladies.

Puisqu'on faisait la charité, puisque l'hospitalisation était gratuite, on ne se croyait tenu d'assurer aux malades que le minimum de commodités, en fait d'hébergement comme de nourriture et, si nos conceptions ont changé sur ces points, nos installations portent encore trop souvent la marque de cet état d'esprit. Il y a loin, certes, du premier Hôtel Dieu qui date, dit-on, du septième siècle, à notre Hôtel Dieu d'aujourd'hui, mais, dans trop de nos hôpitaux, on sent encore qu'ils ont été construits dans une optique où le malade n'a pas droit à grand'chose et ne doit pas être bien exigeant.

Il est évident que cette optique est entièrement dépassée. La médecine hospitalière a cessé d'être une charité, pour devenir une fonction sociale. Aujourd'hui, pratiquement, tous les malades paient — soit par eux-mêmes, soit par les collectivités qui les représentent — des prix souvent élevés. Le recrutement de l'hôpital s'élargit tous les jours dans des couches de plus en plus nombreuses de la population, soit à cause du prix de la médecine, rançon d'ailleurs de son efficacité, soit parce que les hôpitaux peuvent, seuls, posséder certaines installations dispendieuses, devenues indispensables aux diagnostics ou aux traitements modernes. Le changement d'orientation de la médecine hospitalière implique, de toute nécessité, un changement dans la politique de construction et d'aménagement des hôpitaux. Ce changement ne peut pas, bien entendu, se faire du jour au lendemain, mais dans l'aménagement des hôpitaux existants, comme dans la construction des hôpitaux neufs, il est indispensable de tenir le plus grand compte de cette évolution et il faut savoir qu'elle n'est pas terminée, de sorte qu'il vaut mieux voir grand que petit et songer que les besoins de l'avenir dépasseront ceux du présent.

D'autre part, du fait de cette même évolution, l'hôpital qui, jadis, grevait modérément les budgets communaux, est devenu une charge très lourde pour les organismes payeurs, qui ne sont d'ailleurs plus les mêmes. De plus en plus, en effet, l'hôpital tend à être géré comme une entreprise industrielle ou commerciale et à vivre de ses prix de journée. Le produit des donations et legs est devenu, dans la plupart des cas, insignifiant; les subventions des communes ou des départements ne jouent plus, en général, qu'un rôle secondaire, alors que la charge principale est de plus en plus supportée par les utilisateurs et, en particulier, par les caisses de sécurité sociale. Aussi, les dépenses de la sécurité sociale sont-elles représentées, pour une très grande part, par le payement des prix de journée dans les hôpitaux. Il devient donc indispensable de doter les hôpitaux d'une administration aussi rationalisée que possible, de façon à pourchasser les double emplois et les formations à petit rendement. Le Conseil économique a récemment émis un avis sur les gaspillages en matière d'énergie; il est également nécessaire de dénoncer et de réduire les gaspillages auxquels expose notre organisation hospitalière actuelle.

Cette organisation est, elle aussi, en partie fonction de son passé. Pendant des siècles, l'hôpital, comme toutes les œuvres charitables, a été dans les mains des autorités ecclésiastiques. Le pouvoir civil ne s'en est occupé que tard et d'abord timidement. C'est ainsi qu'un édit de 1543 confie la gestion des léproseries à des bourgeois élus par les habitants de la ville siège de l'établissement, sous la surveillance des baillis ou des sénéchaux. Henri IV prescrivit en 1606 une revision générale des hôpitaux et de leurs comptes, mais c'est seulement à partir de Louis XIV que se développe un embryon de législation hospitalière: un édit de 1662 prescrit la création d'un hôpital

général dans chaque ville ou bourg important et une déclaration de 1698 règle le mode d'administration de ces hôpitaux, ce règlement devant rester la charte hospitalière, jusqu'à la Révolution.

La Convention substitua à la notion d'assistance la notion de service public et fit couvrir les dépenses hospitalières par des subventions de l'Etat, gérées par une commission composée de citoyens et de citoyennes nommés par les conseils généraux des communes de l'arrondissement, mais cette conception, si proche par certains points de la nôtre, était trop en avance sur les idées du temps pour se montrer durable. Le Directoire rendit aux établissements hospitaliers leurs biens et leur personnalité civile, puis, ceux-ci furent englobés dans la vaste réorganisation administrative de la France, réalisée sous le Consulat et le Ier Empire. Les hôpitaux furent alors tout naturellement rattachés aux unités administratives de base, c'est-à-dire la commune ou le département, mais sous la surveillance étroite d'un pouvoir fortement centralisé et représenté, dans chaque département, par le préfet. Cette conception se retrouve inchangée dans la loi organique des 22 janvier, 8 avril et 7 août 1851 qui réunit et condense les lois ou décrets antérieurs et a constitué la grande charte hospitalière, jusqu'en 1941.

A cette époque, la nécessité s'est imposée d'apporter des modifications à cette législation vieille de près d'un siècle. Depuis lors, en effet, nos conceptions en matière de protection de la santé publique ont évolué dans un sens de plus en plus social; les progrès immenses de la médecine ont posé des problèmes inconnus aux médecins et aux administrateurs du XIXe siècle; la création, en 1920, d'un ministère de l'hygiène, de l'assistance et de la prévoyance sociale (devenu depuis ministère de la santé publique et de la population) a nécessité une remise au point des pouvoirs et des modes de contrôle de l'Etat. Enfin, la création et le développement, à partir de 1930, d'un système de sécurité sociale, a introduit dans le circuit hospitalier des organismes payeurs nouveaux, qui ont droit à leur part dans la gestion et le contrôle des établissements, dont le budget a passé pour la plus grande part à leur charge. L'ensemble de ces préoccupations s'est traduit par la loi du 21 décembre 1941, modifiée le 18 décembre 1944 et le 15 juin 1945, ainsi que dans le décret portant règlement d'administration publique pour l'application de ladite loi. D'autre part, un arrêté du 2 mai 1944 a réglé les conditions hygiéniques et techniques minima auxquelles doivent se soumettre les établissements hospitaliers.

Certes, cet ensemble législatif et réglementaire constitue un progrès sur les dispositions antérieures; en particulier, l'arrêté du 2 mai 1944 représenterait, s'il pouvait être dès maintenant totalement appliqué, une amélioration considérable sur l'aménagement actuel de la plupart de nos hôpitaux, mais, là encore, les événements ont marché plus vite que les réglementations et la législation de 1941-1945 se montre dès maintenant insuffisante pour surmonter les obstacles qui surgissent devant la bonne marche de nos hôpitaux.

S'il fallait une preuve de l'insuffisance de cette législation, on la trouverait dans le nombre des projets de réforme que le Conseil économique a eu à étudier. Il y a d'abord un projet de loi d'origine gouvernementale, qui a été déposé par le gouvernement de M. Edgar Faure; il faut y joindre cinq projets dus à l'initiative parlementaire; si celui de M. Frédéric-Dupont et M. Barrachin ne vise que les services hospitaliers de la Seine, les quatre autres se proposent une réforme générale de notre système hospitalier sur l'ensemble du territoire:

Proposition de loi n° 81, présentée par M. J.-P. Palewski;

Proposition de loi n° 245, présentée par Mme Rabaté, MM. R. Bellanger, Mora, Cristofol, Mme François et les membres du parti communiste;

Proposition de loi n° 363, présentée par MM. Jean Guitton, Segelle, P.-F. Mazuez et les membres du groupe socialiste;

Proposition de loi n° 406, présentée par MM. Bernard Lafay, Chassaing, Nigey, P. Chevallier, les membres du groupe radical et radical-socialiste et les membres du groupe de l'U. D. S. R.

Nous avons eu également à connaître de projets non parlementaires, notamment celui de la fédération nationale des organismes de sécurité sociale, celui du groupe des travailleurs C. G. T.-F. O., le projet de la fédération hospitalière de France et la documentation fournie par les caisses de la mutualité agricole.

Cette multiplicité de projets montre l'intérêt qui s'attache, dans tous les milieux, à la réforme hospitalière et justifie la décision de saisine prise à son égard par le Conseil économique. Son étude comporte deux aspects qui doivent être examinés séparément, un aspect administratif et un aspect médical.

I. — LES PROBLEMES ADMINISTRATIFS

Sur les défauts de notre législation hospitalière, il se trouve que tout le monde est à peu près d'accord: il suffit de lire l'exposé des motifs des différents projets de loi pour s'en rendre compte. Ces défauts tiennent essentiellement à ce que la législation hospitalière est encore trop imprégnée de l'esprit dans lequel elle a été conçue il y a un siècle et qui est un esprit municipal, conduisant à inclure les hôpitaux dans une chaîne administrative qui aboutit au ministère de l'intérieur. De ce fait, les organismes nouveaux créés au cours du vingtième siècle n'y jouent qu'un rôle insuffisant, qu'il s'agisse des organismes techniques dépendant du ministère de la santé publique ou des organismes payeurs, représentés par les caisses de sécurité sociale.

D'autre part, l'hôpital, organisme municipal, a si l'on peut dire, un caractère insulaire, en ce sens qu'il ignore plus ou moins complètement les autres hôpitaux du département ou de la région; le maire, surtout s'il représente une puissance politique, règle directement auprès des pouvoirs publics les problèmes de son hôpital et il n'y a pas de place ou une place insuffisante pour des organismes de coordination capables d'envisager le problème hospitalier dans son ensemble. Il résulte de là un particularisme hospitalier, qui aboutit à créer ou à laisser subsister des hôpitaux peu utiles, soit qu'ils ne travaillent qu'avec un coefficient d'occupation de 25 à 30 p. 100, comme on en a donné des exemples, soit qu'ils fassent fâcheusement concurrence à un hôpital similaire situé à très proche distance, mais dépendant d'une autre commune. Les exemples de Mézières et Charleville, de Saint-Malo et Saint-Servan sont classiques et l'on en trouverait certainement d'autres. Les hôpitaux ne sont jusqu'ici soumis qu'à une hiérarchie administrative; il est indispensable de les soumettre à une hiérarchie sanitaire, en instituant au-dessus d'eux des organismes départementaux ou régionaux, qui prendront en mains la politique hospitalière générale du département ou de la région et à qui on donnera des pouvoirs suffisants pour soumettre l'autonomie hospitalière actuelle aux nécessités de l'intérêt général et nous avons été heureux de voir que les représentants du ministère de la santé publique étaient entièrement d'accord avec nous sur ce point; c'est cet esprit qui inspire d'ailleurs les différents projets de réforme d'origine gouvernementale ou parlementaire.

Un autre vice de notre organisation actuelle est représenté par la multiplicité des tutelles. Le nombre des ministères et des services appelés à donner leur approbation aux actes hospitaliers est considérable et on nous a cités des cas où le nombre de ces tutelles atteint la trentaine. Un tel système retarde bien des décisions importantes, sans constituer nécessairement pour cela une garantie contre une gestion inconsidérée. Il y a certainement de ce côté un effort de simplification à accomplir. Il semble, en particulier, avec l'évolution des problèmes sanitaires, que les hôpitaux devraient relever avant tout du ministère de la santé publique, le ministère de l'intérieur n'ayant plus de raison pour intervenir dans des problèmes qui, de plus en plus, dépasseront sa compétence, en exigeant des connaissances techniques étendues. Le même travail de simplification doit s'étendre aux lois, décrets et règlements qui régissent le fonctionnement des hôpitaux et qui dépassent le chiffre de 800, sans qu'il y ait toujours dans cette montagne de textes une coordination suffisante.

Le Conseil économique n'a étudié tous ces problèmes qu'au niveau des hôpitaux publics, les seuls visés d'ailleurs dans les divers projets de loi déposés devant le Parlement. Elle a laissé provisoirement de côté les formations hospitalières privées, qui posent pourtant des problèmes importants et d'intérêt immédiat. Il est bien certain qu'une véritable rationalisation hospitalière ne peut pas ignorer les hôpitaux et cliniques privées qui doivent entrer en ligne de compte dans la confrontation des ressources aux besoins. Il sera indispensable aussi d'étudier les garanties qu'on est en droit d'exiger de ces établissements et les obligations qu'il est légitime de leur imposer et de fixer pour eux une réglementation qui, sans être la même que celle des hôpitaux publics, puisse du moins s'harmoniser avec elle. Tous ces problèmes dépassent le cadre que s'était fixé le Conseil économique, mais il a estimé souhaitable de se charger d'une étude supplémentaire sur cette question.

Ainsi, excès du particularisme hospitalier, insuffisance des organismes régulateurs et de planification, place trop faible donnée aux techniciens du ministère de la santé publique et aux payeurs des caisses de sécurité sociale, lourdeur de l'appareil de tutelle, tels sont les défauts essentiels de notre organisation hospitalière du point de vue administratif, avec, comme conséquence, l'insuffisance d'une rationalisation qui pourrait

entraîner un abaissement des prix de journée et diminuer ainsi le fardeau que fait peser sur la collectivité la protection de la santé publique.

Mais si tout le monde s'entend sur les défauts de notre système, l'accord n'est plus aussi complet, lorsqu'il s'agit d'y porter remède. Les solutions proposées par les différents projets de loi, tout en s'inspirant d'un même esprit, sont assez différentes dans le détail et souvent sur des points importants. D'une façon générale, il nous a semblé que ces projets n'allaient pas assez loin dans l'application des principes et laissaient trop souvent subsister des résidus de l'état de choses actuel. C'est que cet état de choses repose sur des habitudes très anciennes et sur des intérêts importants, sinon matériels, du moins de prestige. Dans bien des cas, on a hésité à les heurter de front et les réformes proposées constituent des compromis qui, comme tout compromis, vident ces réformes d'une partie de leur efficacité. Il a semblé au Conseil économique qu'il devait se placer sur un autre plan et que son rôle consistait à dégager, sans tenir compte des intérêts en jeu, les solutions techniquement les meilleures, en s'inspirant des différentes propositions de loi et, au besoin en les corrigeant l'une par l'autre. C'est ce but qu'ont cherché à atteindre le rapport et la présente résolution.

Dès le début de nos études, nous nous sommes trouvés devant une option qui devait conditionner toute la structure de notre travail. Le groupe C. G. T.-F. O., à qui l'on doit la saisine de la réforme hospitalière, nous a présenté, en effet, un projet très cohérent et très complètement étudié et sur lequel nous avons eu tout d'abord à nous prononcer. Ce projet figure en annexe au présent rapport, de façon que tous les membres du Conseil puissent en prendre conaissance dans son texte intégral; on évitera ainsi que le résumé du rapporteur ne risque de donner de ce remarquable travail une vue un peu trop sommaire.

L'esprit général de ce projet est exactement celui qui a été exposé au début de ce rapport; il vise à la fois à abaisser le coût des constructions, des équipements et du fonctionnement et à assurer aux établissements hospitaliers une ambiance humaine, à l'échelle de notre civilisation; pour cela, il demande de condenser dans un texte unique des règles s'appliquant à l'ensemble des établissements publics de médecine préventive, de diagnostic, de soins et d'hospitalisation. L'organisation prévue par le groupe C. G. T.-F. O. a pour caractéristique essentielle la création de circonscriptions sanitaires représentant des unités économiques et démographiques bien déterminées. Ces circonscriptions seraient, sous réserve d'aménagements de détail, calquées sur celles des caisses primaires de sécurité sociale et auraient pour élément de base le centre hospitalier. A ce niveau, fonctionnerait une administration centralisée, représentée par un conseil d'administration et un directeur général, qui assureraient la gestion technique, administrative et financière de toutes les formations sanitaires de la région. Ces différentes formations perdraient ainsi toute autonomie et comporteraient un directeur soumis aux ordres du directeur général de la circonscription et une commission administrative dépourvue de pouvoirs et réduite à un simple rôle consultatif.

On voit tout de suite les avantages de ce projet: il déplace automatiquement l'administration hospitalière du plan municipal pour la transporter sur un plan technique; il assure, dans toute la circonscription, une unité de gestion; il permet enfin des marchés plus importants, conclus peut-être à des conditions de prix plus économiques, mais ces avantages masquent des inconvénients qui ont paru à la grande majorité du Conseil économique assez sérieux pour l'empêcher de donner son adhésion au projet de la C. G. T.-F. O.

Pour la majorité du Conseil économique, il y a, en effet, une différence essentielle à faire entre les problèmes de gestion journalière et les problèmes de politique générale hospitalière. Ces derniers doivent évidemment être étudiés et résolus à un échelon régional, où puissent être envisagés, dans une vue d'ensemble, les besoins et les ressources de toute la région, mais transporter à cet échelon la gestion de tous les hôpitaux d'une circonscription nous est apparu comme une centralisation excessive, entraînant un appareil bureaucratique trop lourd, des lenteurs inévitables de transmission et au total un moins bon rendement de ces formations hospitalières centralisées. Ces inconvénients seraient, en outre, inévitablement aggravés par les distances et parfois les difficultés de communication entre le centre hospitalier et les divers hôpitaux qui y seraient rattachés.

Le principe de la gestion locale est d'ailleurs celui qui inspire le projet de loi gouvernemental et les divers projets d'origine parlementaire, à l'exception de la proposition de loi n° 363, qui reprend à son compte le système de circonscriptions sanitaires groupant tous les établissements publics de soins et d'hospitalisation. De ce fait, la proposition n° 363 prend sur toutes les mesures de détail que nous allons étudier des positions profondément différentes des nôtres et cela explique que nous n'ayons pas eu à nous y référer au cours de ce rapport.

Après de longues discussions, le Conseil économique a donc estimé que les problèmes de politique générale et d'équipement devaient être confiés à une commission régionale, dont les pouvoirs et la composition seront étudiés plus loin, mais chaque hôpital doit rester autonome et se gérer lui-même à l'échelon local, dans des conditions qui seront précisées dans la suite de ce rapport. L'expérience montre d'ailleurs que la gestion locale actuelle est le plus souvent satisfaisante et que si l'union obligatoire entre l'hôpital et la mairie est devenue une erreur, une union facultative doit être préservée et constituera, dans de très nombreux cas, la meilleure des solutions. Il est vrai que le projet de la C. G. T.-F. O. maintient une commission hospitalière locale, mais ne lui donne qu'un pouvoir de consultation; or, l'expérience prouve que les organismes purement consultatifs risquent de se lasser d'une tâche trop peu efficace et la commission hospitalière consultative pourrait bien connaître le sort de la commission médicale consultative, qui est le plus souvent tombée en désuétude.

Toutefois, cette règle de la gestion autonome locale, posée en principe, peut être susceptible de certaines atténuations, qui rapprocheraient la position du Conseil économique de celle du groupe C. G. T.-F. O. C'est ainsi qu'il y aurait certainement intérêt à réunir à un hôpital certaines formations annexes travaillant en liaison avec lui, comme l'hospice de vieillards, les asiles de convalescents, la maternité lorsqu'elle n'est pas incluse dans l'hôpital. Il pourrait arriver aussi que, dans certaines circonstances particulières, il y ait intérêt à réunir plusieurs hôpitaux d'une même ville et de la banlieue proche sous une même gestion. Ce sont là des cas d'espèces dont il faut admettre la possibilité, en laissant la décision à la commission régionale chargée de la politique général hospitalière de la région.

Cette position de principe une fois adoptée le Conseil économique a pu examiner successivement le statut juridique des hôpitaux, leur répartition géographique sur le territoire, enfin la composition et les pouvoirs des divers organismes chargés de l'administration hospitalière de ce pays.

A. — Statut juridique des hôpitaux

Le projet gouvernemental déclare que les hôpitaux sont des établissements publics communaux, intercommunaux ou départementaux. Les propositions de lois d'origine parlementaire définissent les hôpitaux comme des établissements publics dotés de la personnalité civile et de l'autonomie financière. Le Conseil économique s'est rangée à cette dernière rédaction. Il estime que les termes « communaux, intercommunaux ou départementaux », qui figurent dans la loi de 1941 et qui sont repris dans le projet gouvernemental, doivent disparaître dans la nouvelle législation. Cette suppression marque le désir du Conseil économique de voir les hôpitaux ne plus subir la tutelle communale ou départementale et de ne pas être non plus soumis à la tutelle que subissent ces collectivités. Les hôpitaux doivent être considérés, non plus comme des entités individuelles faisant figure de services communaux, mais comme un ensemble sanitaire, à articulations internes, et mis au service de la nation tout entière pour la lutte contre la maladie. Toute l'organisation administrative exposée dans la suite de ce rapport repose sur ce principe de base.

B. — Répartition géographique des hôpitaux

La répartition des hôpitaux pose des problèmes difficiles. Il est souhaitable, en effet, que les malades puissent être soignés à distance pas trop grande de leur domicile, surtout dans les campagnes et, en particulier, pour les travailleurs agricoles, dont les conditions de logement sont parfois encore si mauvaises qu'il leur est impossible de se soigner chez eux, même pour une maladie bénigne, mais d'autre part, il faut éviter la multiplication de petites formations mal équipées et dépourvues de médecins compétents; la médecine est devenue chose sérieuse et son efficacité dépend d'un outillage suffisant et d'un ensemble de connaissances que tous les médecins ne peuvent pas posséder. Il faut donc résister, dans une certaine mesure, aux désirs des populations et poser en principe que, seuls, les hôpitaux d'un niveau déjà assez élevé devront soigner les affections sérieuses.

En principe, c'est à l'échelon départemental que devra s'installer l'hôpital complet, comprenant toute la chirurgie courante et les spécialités; seules, seraient réservées à un échelon

supérieur régional, siégeant dans une ville de faculté ou d'école de médecine, les techniques très modernes qu'un petit nombre de médecins spécialistes sont en mesure actuellement de pratiquer (chirurgie pulmonaire, cérébrale ou cardiaque par exemple), mais ces règles ne peuvent pas être rigides et il faut leur laisser une assez grande souplesse, de façon à tenir compte de certains besoins légitimes des populations et, sur le plan médical, de compétences locales qu'il est naturel d'utiliser.

C'est dans cet esprit que le Conseil économique a adopté le texte suivant, proposé par le docteur Cuvier, au nom des caisses de la mutualité agricole.

La thérapeutique moderne et les moyens de locomotion font que les services *complets* de chirurgie et de spécialités sont à réserver aux centres hospitaliers. Toutefois, des nécessités géographiques et démographiques doivent permettre le fonctionnement de services ordinaires de chirurgie et de certaines spécialités dans les hôpitaux normaux, ainsi que dans les petits hôpitaux ruraux un service de petite chirurgie, et même de chirurgie courante dans certains hôpitaux intercantonaux pourvus en personnel et en matériel (notamment chirurgien résidant dans la localité ou les localités proches) et susceptibles de l'utiliser normalement, dans des conditions à fixer par les plans départementaux et régionaux. Par contre, l'évolution de l'obstétrique nécessite la création de petits services de maternités dans chaque canton, avec un certain nombre de « lits ouverts » aux médecins et sages-femmes du secteur.

La hiérarchie des diverses formations hospitalières serait alors la suivante, étant bien entendu que les termes employés ont une valeur purement géographique et n'impliquent aucune servitude administrative:

1° Centre de santé intercommunal, assurant la médecine de soins élémentaires, la petite chirurgie et les examens de médecine sociale (protection maternelle et infantile, examens médicaux scolaires, dispensaires antivénériens, contrôle des tuberculeux du centre, consultations dentaires, etc.). A cette formation, pourraient être joints, après approbation de la commission départementale, quelques lits ouverts de maternité et quelques lits ouverts d'hospitalisation de médecine, pour les maladies de peu d'importance;

2° Hôpital intercantonal, dont le siège et le nombre sont fonction des conditions géographiques et démographiques. Cet hôpital doit comprendre, dans la mesure des possibilités techniques locales, des services de médecine et de chirurgie courante, des services de contagieux et de tuberculeux, une maternité, des consultations externes;

3° Centre hospitalier départemental, constituant un hôpital complet pourvu de divers services de spécialités et assurant, en outre, la formation technique du personnel hospitalier;

4° Centre hospitalier régional assurant, en outre, les thérapeutiques médicales et chirurgicales d'exception. Ce centre siégera dans une ville de faculté ou d'école de médecine et concourra à l'enseignement professionnel des étudiants.

Cette organisation devra assurer, en outre, l'hospitalisation des vieillards et les cures de convalescence. On peut concevoir pour cela, soit des établissements spéciaux dans le cadre départemental, soit des formations plus réduites dépendant d'un hôpital intercantonal ou intercommunal et directement gérées par lui. Les deux solutions peuvent avoir leurs avantages et le choix devra en être laissé à la commission départementale ou régionale. Il a paru toutefois souhaitable au Conseil économique que, dans toute la mesure du possible, les vieillards hospitalisés ne soient pas trop éloignés du centre urbain qu'ils habitaient.

Restent à considérer les sanatoria, avec leurs annexes (préventoriums, établissements de post-cure) et les établissements psychiatriques. A l'heure actuelle, ces formations échappent à la législation hospitalière commune et fonctionnent sous des régimes particuliers. C'est ainsi, pour n'en citer qu'un exemple, que le médecin-chef y est également chargé des fonctions de directeur. Les tutelles, d'autre part, notamment pour les asiles d'aliénés, s'écartent notablement du régime général. Le Conseil économique pense que cette dualité de régime n'est plus justifiable à une époque où toute la médecine, celle de l'esprit comme celle du corps, tend à s'unifier. Elle estime donc que la nouvelle législation doit s'appliquer à toutes les formations où s'exerce l'art de guérir. Toutefois, il est certain que les soins des tuberculeux, des psychopathes et des aliénés posent encore bien des problèmes particuliers tant sur le plan médical que sur le plan juridique. Il est donc nécessaire de prévoir, pour ces catégories d'établissements, des aménagements au régime général qui seront précisés par des règlements d'administration publique.

C. — Gestion hospitalière

La gestion hospitalière, maintenue à l'échelon local, doit continuer à s'exercer par le double moyen d'une commission administrative et d'un directeur-économe, mais des modifications importantes sont nécessaires sur ces deux points, pour bien marquer le sens dans lequel le Conseil économique désire voir évoluer la question hospitalière.

A l'heure actuelle, les commissions administratives sont composées du maire et de six à huit membres, suivant l'importance de l'hôpital. Le maire est président de droit; deux membres sont élus par le conseil municipal, les autres sont nommés par le préfet: parmi eux, doivent figurer un médecin présenté par le conseil départemental de l'ordre, un représentant des caisses de sécurité sociale et un représentant des organisations syndicales; dans les villes de faculté ou d'école de médecine, un professeur de clinique doit également figurer parmi les membres. Un membre est enfin nommé par le préfet, en dehors de toute qualification particulière. Les points qui, dans cette composition, appellent, à notre avis, des réformes, sont les suivants:

1° La présidence de droit accordée au maire, qui marque d'une façon qui nous paraît périmée l'appartenance municipale des hôpitaux;

2° La représentation insuffisante accordée aux organismes de sécurité sociale, qui doivent avoir à l'hôpital une influence proportionnée aux charges financières qu'ils supportent;

3° La participation insuffisante du ministère de la santé publique, dont les hauts représentants (directeur de la santé et de la population) ne disposent, même aux échelons supérieurs, que d'une voix consultative.

Pour parer à ces inconvénients, le Conseil économique propose les mesures suivantes:

1° Il n'y a plus de président de droit. Le président sera, dans tous les cas, élu par les membres de la commission. Nous insistons beaucoup pour qu'on ne voie pas là une hostilité systématique contre la gestion par les maires. Nous croyons, au contraire, que cette gestion est, dans la plupart des cas, satisfaisante et qu'il y a intérêt à ce qu'elle continue. Rien, dans notre système, n'empêchera la commission d'élire le maire comme président, si sa personnalité rend cette désignation souhaitable, mais cette désignation nous paraît devoir être facultative, pour éviter les cas où le maire serait soit incompétent, soit peu intéressé par le travail hospitalier. On marquerait, en outre, ainsi, que le lien de droit qui existe entre l'hôpital et la municipalité doit disparaître. Le représentant de l'association des maires qui a été entendu, s'est déclaré disposé à accepter cette mesure, étant bien entendu que les assemblées communales continueront à être suffisamment représentées dans la commission administrative;

2° La composition de cette commission devrait être élargie, de façon à tenir compte de tous les intérêts matériels et moraux qui sont aujourd'hui en cause. Après une longue étude et une comparaison des diverses propositions de loi, nous nous sommes arrêtés à une solution tripartite qui nous a paru pouvoir donner satisfaction. C'est ainsi que la commission administrative de l'hôpital de base pourrait être composée de trois groupes de trois membres:

a) Deux délégués du conseil municipal et un délégué du conseil général, pour tenir compte du fait que l'hôpital de base est, en réalité, intercantonal;

b) Un médecin à formation hospitalière;

Un représentant du syndicat départemental des médecins n'ayant pas d'intérêts dans une clinique privée de la circonscription;

Un représentant du personnel;

c) Trois représentants des organismes de sécurité sociale, dont un représentant des caisses de mutualité agricole;

d) Un membre nommé par le préfet, sur présentation du directeur départemental de la santé.

Cette composition-type pourrait, naturellement, subir des modifications, suivant la nature et l'importance de l'hôpital considéré. C'est ainsi que les hospices, lorsqu'ils seront autonomes, pourraient se contenter d'une commission réduite ou, à côté de trois représentants du conseil municipal et du conseil général ne siégeraient qu'un représentant des organismes de sécurité sociale, un représentant du corps médical et un représentant du personnel.

Par contre, les centres hospitaliers régionaux devraient avoir une commission administrative plus nombreuse; les trois groupes prévus plus haut pourraient alors comprendre chacun

quatre membres; plusieurs départements peuvent, en effet, être intéressés par le fonctionnement de ce centre et il y a intérêt, d'autre part, à y faire entrer le doyen de la faculté ou le directeur de l'école de médecine ou leurs délégués.

Enfin, les sanatoria, les établissements de post-cure, les hôpitaux psychiatriques, nécessiteront, dans la composition de leurs commissions administratives, des aménagements qui pourront être prévus, en même temps que sera fixé leur nouveau statut.

3° Le directeur ou directeur économe dans un hôpital devenu plus autonome verra son rôle s'affirmer. Il faut donc qu'il offre toutes les garanties désirables de compétence. De grands progrès ont déjà été faits dans ce sens, puisque les directeurs d'hôpitaux sont recrutés par concours. Toutefois, la nomination est actuellement faite par le préfet, ce qui peut laisser place à des influences locales ne s'exerçant pas toujours dans le sens de la meilleure compétence. Le Conseil économique est d'avis que le directeur et le directeur économe devraient être nommés directement par le ministre de la santé publique, d'après une liste nationale établie selon les résultats des concours. Il serait également souhaitable que les directeurs se recrutassent au sein de l'administration et qu'un nombre important de places mises en concours soient réservées aux agents administratifs hospitaliers ayant une certaine ancienneté, à partir du grade de rédacteur.

Il y aurait intérêt à ce que la formation de ce corps administratif hospitalier fût assurée par l'école nationale de santé publique.

Les pouvoirs de la commission administrative et du directeur ne doivent pas donner lieu à des conflits, étant donné qu'ils s'exercent sur des plans différents. La commission administrative étudie les problèmes, fixe les tâches à accomplir, règle toutes les questions relatives aux recettes et aux dépenses, vote le budget. Le directeur prépare ce budget et assure, sous le contrôle de la commission, l'exécution de ses décisions. Il est ordonnateur des dépenses et des recettes, nomme le personnel à l'exception des économes et sous-directeurs nommés par le ministre de la santé publique et des receveurs qui sont des agents désignés par le Trésor. Il a seul autorité sur ce personnel, dans les limites de son statut. Cette répartition de pouvoirs est prévue dans les diverses propositions de loi que nous avons eu à étudier et ne soulève pas d'observations particulières.

4° La tutelle.

Le problème de la tutelle est, pour le bon fonctionnement des hôpitaux, un problème capital. Si l'on pense que la gestion hospitalière, pour être saine, doit se rapprocher d'un type de gestion industrielle ou commerciale, il est indispensable de lui donner une tutelle souple et libérée d'entraves administratives trop rigides. Cette tutelle doit être unique, pour éviter les lenteurs qui résultent inévitablement de tutelles en cascades; elle doit faire largement appel aux techniciens de la santé; elle doit, d'autre part, respecter les droits indiscutables de l'Etat. C'est en cherchant à ne négliger aucun de ces objectifs que le Conseil économique a entrepris l'étude de cette importante question.

Actuellement, la plupart des actes des commissions hospitalières sont enserrés dans des tutelles multiples, qui ont quelque chose de paralysant. Comme ces actes, en particulier ceux qui touchent à la gestion domaniale ou civile, finissent toujours par se refléter dans le budget, le Conseil économique pense qu'on pourrait libérer ces diverses activités, à condition de maintenir un contrôle sérieux et efficace du budget, des comptes, des prix de journée, des emprunts et des programmes d'équipement.

Dans l'état actuel des choses, le budget des hôpitaux donne lieu à un avis du conseil municipal et est soumis à l'approbation du préfet ou du sous-préfet. C'est la conséquence logique d'une situation qui, depuis le début du XIX° siècle, a intégré l'hôpital dans le système administratif de la commune ou du département, mais cette situation n'est plus conforme aux besoins actuels. Le conseil municipal n'est plus en état de juger d'une situation dont la complexité et les aspects techniques le dépassent; il n'est pas capable non plus de connaître les besoins hospitaliers d'ensemble du département ou de la région; il sera toujours conduit à considérer son hôpital comme un tout en soi, au lieu de le situer, comme il doit l'être, dans un ensemble régional de besoins et de ressources. En fait, l'approbation municipale du budget hospitalier n'est le plus souvent qu'une formalité et il y a lieu de supprimer cette tutelle périmée et inefficace.

L'élément essentiel de la tutelle doit être la commission départementale, dont il sera question plus loin. Comme elle établit la politique hospitalière du département, elle est en mesure d'apprécier, dans ce cadre général, les demandes et les projets de chaque hôpital. Elle est donc l'organisme le mieux placé pour connaître du budget, des comptes, des emprunts et des programmes d'équipement de chaque hôpital. Le Conseil économique avait d'abord songé à lui donner le pouvoir de les approuver et de les rendre exécutoires, mais il semble que ce soit là une prérogative que notre droit public réserve d'ordinaire aux agents du pouvoir exécutif. Nous avons donc maintenu au préfet le pouvoir d'approuver et de rendre exécutoires, par sa signature, le budget, les comptes, les emprunts et les programmes d'équipement, mais il ne devrait pouvoir le faire que sur un avis conforme de la commission départementale qui aura procédé, au préalable, à une étude technique complète des projets des hôpitaux du département. Cette commission, si elle n'est pas l'organisme formel de la tutelle, en deviendra ainsi, comme il nous paraît souhaitable, l'organisme effectif.

En cas de désaccord entre le préfet et la commission départementale, le conflit sera tranché par le ministre de la santé et de la population, après avis de la commission hospitalière nationale.

Il faut prévoir, pour les commissions administratives hospitalières, les possibilités de s'adresser à une instance supérieure, au cas où elles estimeraient que leurs propositions ont été rejetées à tort par la commission départementale. Il est tout naturel que cette instance soit la commission régionale, qui coiffera les diverses commissions départementales, comme il sera exposé plus loin.

Il faut également prévoir un droit d'appel pour la commission régionale, qui voit au delà d'un département et peut avoir à corriger des vues trop particularistes de l'organisme départemental. Cet appel serait porté devant la commission nationale hospitalière; il ne serait pas suspensif et devrait s'exercer dans un délai déterminé, un mois par exemple. La décision finale appartiendrait au ministre de la santé et de la population.

Nous pensons qu'étant données les compositions de ces diverses commissions, les conflits à prévoir constitueront des exceptions.

Un tel système nous paraît simplifier beaucoup les formalités de tutelle, tout en donnant aux organismes techniques de la santé et aux pouvoirs publics les garanties qu'ils sont en droit d'exiger.

La tutelle du centre hospitalier régional sera assurée suivant les mêmes principes par la commission hospitalière régionale.

Ces dispositions laissent entièrement subsister le contrôle des comptes des hôpitaux par la Cour des comptes.

1° Politique générale hospitalière

Assurer une bonne gestion des hôpitaux individuels est une tâche essentielle, mais, au-dessus de la gestion, il n'est pas moins indispensable de penser le problème hospitalier en son entier, de façon à satisfaire aux besoins sanitaires du pays, dans des conditions aussi rationnelles que possible. Seule, une rationalisation de cette nature permettra d'assurer un équipement hospitalier au niveau des besoins modernes et en même temps comme toute rationalisation, d'abaisser les prix de revient et de diminuer la charge si lourde que représente, dans les sociétés modernes, la protection de la santé publique. Il est donc indispensable de créer au-dessus des commissions administratives des organismes planificateurs qui n'existent pas dans la législation actuelle et qui doivent constituer une des pièces essentielles de la réforme hospitalière.

Ces organismes sont prévus par toutes les propositions de loi à deux échelons: à l'échelon central, auprès du ministère de la santé publique et aux échelons intermédiaires, régional ou départemental.

a) *Commission nationale.*

L'organisme central porte le nom de conseil supérieur des hôpitaux dans le projet gouvernemental et dans les propositions de loi n°s 81 et 406. La proposition de loi n° 245 lui donne le nom de commission nationale hospitalière, mais sans que cette dénomination différente corresponde à une différence de conception. Quel que soit le nom qu'on lui donne — et nous préférerions celui de commission nationale hospitalière — cet organisme doit remplacer à la fois la commission nationale du plan d'équipement hospitalier et le conseil supérieur des hôpitaux. Il aura tout d'abord un rôle de conseiller du ministre et devra être consulté sur toutes les questions de politique générale hospitalière. Ce rôle consultatif est seul prévu dans le projet de loi gouvernemental; il nous paraît tout à fait insuffisant. A notre avis — et nous rejoignons ici les propo-

sitions de loi n°s 245 et 406 — la commission nationale hospitalière doit avoir une activité propre et des tâches importantes doivent lui être confiées. Il lui appartient tout d'abord de dresser le bilan de notre situation hospitalière, travail d'ailleurs déjà commencé par la commission nationale. Une fois ce bilan établi, elle devra assainir la situation, en proposant au ministre les transformations et, au besoin, les fermetures d'établissements en surnombre ou à mauvais rendement. Elle aura à fixer dans le cadre établi par le ministre de la santé publique un plan national de modernisation et d'équipement, à déterminer les ordres d'urgence et à répartir, en fonction de ces données, les tranches de crédit mises annuellement à sa disposition par le ministre.

Dans un autre ordre d'idées, elle aura à arbitrer les différends qui pourraient survenir entre les commissions départementales et régionales et entre les diverses commissions départementales.

Elle devra jouer, enfin, un rôle d'animateur de toute notre politique hospitalière. Dans un domaine aussi mouvant, où les progrès scientifiques créent à un rythme rapide des possibilités nouvelles et des besoins nouveaux, il est nécessaire qu'il y ait, au sommet de la hiérarchie, un organisme toujours aux aguets et qui ne laisse pas notre arsenal hospitalier prendre des retards qui seraient ensuite difficilement rattrapés. Les activités de la commission nationale devraient donc déborder les problèmes de soins; c'est ainsi que la proposition de loi n° 245, qui insiste justement sur ces points, signale comme exemples possibles de ces activités la création de centres d'études architecturales, instrumentales ou techniques. On voit par là et sans qu'il soit utile d'entrer dans plus de détails, l'ampleur des tâches qui peuvent être confiées à la commission nationale et l'ampleur des services qu'elle peut rendre.

L'importance de ces tâches nécessitera certainement la création, au sein de la commission, d'une section permanente assurant la régularité du travail.

Pour remplir les tâches qui lui seront confiées, la commission nationale doit avoir une composition large et comprendre, à la fois, des techniciens et des représentants des pouvoirs politiques. Le projet gouvernemental est muet sur ce point, mais les propositions de loi n°s 245 et 406 indiquent une composition inspirée par ces principes. Il n'est pas dans notre rôle d'établir une liste détaillée des membres de cette commission. Nous pensons seulement qu'elle doit être présidée par le ministre de la santé publique ou son représentant et vice-présidée par un conseiller d'Etat; elle doit comprendre au moins deux parlementaires, des représentants de tous les ministères intéressés et des représentants des grandes directions techniques du ministère de la santé. Une place importante doit y être faite aux organismes de sécurité sociale et de mutualité agricole. Au point de vue médical, aux représentants de l'ordre des médecins, de la confédération des syndicats médicaux et des facultés de médecine devrait s'ajouter un représentant de la fédération des médecins hospitaliers, puisque c'est de médecine hospitalière qu'il s'agit. Enfin, à côté des organisations syndicales du personnel non médical, il devrait y avoir place pour la fédération hospitalière de France et pour les grandes organisations que sont l'assistance publique de Paris et les hôpitaux de Lyon et de Marseille. Ces quelques indications ont pour but de montrer que la commission nationale hospitalière doit être constituée de façon à avoir assez de compétence et assez d'autorité pour remplir utilement sa tâche.

b) *Commissions départementales et régionales.*

La commission nationale ne peut donner que des directives générales. L'exécution de ces directives, leur adaptation aux besoins des différentes régions doivent être assurées par des organisations plus décentralisées et qui pourront, en même temps, contrôler la gestion des hôpitaux individuels.

A quel niveau doivent s'établir ces organismes intermédiaires ? C'est un problème dont la solution n'est pas immédiatement évidente et on conçoit que l'on hésite entre le département et la région. C'est ainsi que les propositions de loi n°s 81 et 245 envisagent des commissions départementales, tandis que la proposition n° 406 se prononce en faveur des commissions régionales. C'est que les deux solutions ont leurs avantages et leurs inconvénients.

La solution régionale se recommande par son champ d'action plus vaste et cet argument a, dans bien des cas, une valeur considérable. De nombreux départements ont, en effet, une densité démographique trop faible pour justifier une organisation hospitalière complète ou même tant soit peu poussée. Ces départements risquent de n'avoir pas de ressources médicales suffisantes et un chef-lieu de département peut être ici inférieur à ce qu'est un chef-lieu d'arrondissement dans des régions plus riches et plus peuplées. Il devra donc y avoir entre plusieurs départements des ententes qui éviteront un insularisme départemental, qui pourrait être aussi fâcheux que l'insularisme municipal actuel, mais cette politique interdépartementale suppose nécessairement un organisme coordinateur supradépartemental et, par suite, l'existence de commissions régionales.

Mais la solution départementale a, elle aussi, des arguments à faire valoir. D'abord l'existence même du département et sa structure administrative fortement organisée. Il sera plus facile de grouper les représentants des collectivités locales dans le cadre du département. Les rapports avec les préfets, qui resteront de toute façon nécessaires, soulèveront des difficultés et occasionneront des retards, si l'organisme régulateur s'étend sur plusieurs départements. Enfin, le contrôle des budgets et des prix de journée risquera de devenir une tâche écrasante pour une commission qui aurait à contrôler tous les établissements de trois à quatre départements.

On voit que les deux thèses peuvent invoquer, l'une et l'autre, de sérieux arguments. Ces considérations, dont on ne peut pas méconnaître l'importance, doivent faire admettre l'existence d'un double étage de commissions à l'échelon départemental et à l'échelon régional. C'est d'ailleurs la solution que préconise le projet gouvernemental.

Commissions départementales.

A la commission départementale doit être dévolu, en premier lieu, tout ce qui touche à la surveillance et au contrôle des hôpitaux du département. C'est elle qui étudie les budgets, les comptes et les prix de journée, constituant ainsi, avec la collaboration du préfet et de la commission régionale, l'organisme essentiel de tutellee. Elle surveille la structure et l'équipement hospitaliers du département et leur conformité au plan général établi par la commission nationale; elle établit le programme de cet équipement. Elle dirige l'organisation hospitalière; elle étudie et propose les créations d'hôpitaux ou de services nouveaux et les transformations ou fermetures d'hôpitaux ou de services qui ne répondent plus aux nécessités de l'organisation hospitalière départementale; elle peut autoriser l'union de plusieurs hôpitaux sous une gestion unique, dans les cas où cette union serait conforme à l'intérêt général. Elle facilite l'équipement des hôpitaux, en étudiant pour eux des marchés d'ensemble pour le gros appareillage coûteux. Enfin, d'une façon générale, elle renseigne et conseille les directeurs et les commissions administratives sur toutes les questions qui dépassent la compétence ou les possibilités de ceux-ci. Elle dirige enfin la formation technique du personnel hospitalier et des assistantes sociales. Nous reprenons, en somme, les fonctions prévues par le projet gouvernemental, mais en y ajoutant un rôle essentiel dans la tutelle, tutelle que le Gouvernement maintient exclusivement aux préfets et aux sous-préfets. C'est là une innovation importante, mais qui nous paraît être un élément essentiel d'une réforme hospitalière vraiment efficace.

Pour la composition de cette commission départementale, les différentes propositions de loi s'inspirent sensiblement des mêmes principes. Nous pensons qu'ici, comme au niveau des commissions administratives, une composition tripartite est souhaitable. D'autre part, le projet gouvernemental prévoit la présence obligatoire du doyen de la Faculté ou du directeur de l'Ecole de médecine; il nous semble qu'à l'échelon départemental, où n'existe dans l'immense majorité des cas ni école ni faculté de médecine, une telle présence est pratiquement impossible et qu'elle doit être réservée pour la commission régionale: par contre, la présence d'un médecin hospitalier, qui n'est prévue par aucun des projets, nous paraît absolument indispensable. A titre d'exemple, le Conseil économique proposerait une composition du type suivant:

Un représentant du préfet;
Le directeur de la santé et le directeur de la population;
Le trésorier payeur général ou son représentant;
Trois représentants du conseil général;
Un représentant de l'association des maires de France;
Quatre représentants des commissions administratives;
Quatre représentants des organismes de sécurité sociale, de mutualité agricole et, éventuellement, des régimes spéciaux;
Deux représentants du corps médical, un du corps hospitalier et un du syndicat médical, ce dernier n'ayant pas d'intérêts dans une clinique privée du département;
Un représentant du personnel hospitalier;
Quatre représentants des unions départementales des syndicats;
Un représentant de l'U. D. A. F.;
Deux représentants du personnel de direction.

La commission élira son président. Le secrétariat de la commission et le rapport général devront être confiés au directeur de la santé ou au directeur de la population.

Commissions régionales.

Les commissions régionales doivent être essentiellement des organismes planificateurs et coordinateurs. Elles n'interviennent pas dans l'administration des hôpitaux, ni directement ni avec des fonctions de tutelle, sauf pour le centre hospitalier régional. Elles ont seulement un droit de regard sur la tutelle exercée par les commissions départementales et peuvent faire appel contre les décisions de celles-ci auprès de la commission nationale, mais leur rôle essentiel est de diriger la politique générale hospitalière dans leur région. Ces régions seront, en effet assez vastes pour constituer des unités hospitalières complètes, où les malades pourront trouver tout ce que la science médicale met aujourd'hui à leur disposition. La commission régionale est l'exécuteur de ce programme; elle organise dans l'ensemble de la région la répartition des services, de façon que tous les besoins puissent être satisfaits et qu'en même temps, grâce à une rationalisation judicieuse, le rendement des diverses formations hospitalières soit aussi élevé que possible. Elle reçoit sur ce sujet les avis des commissions départementales et transmet à la commission nationale toutes les observations et propositions qui lui paraissent utiles, concernant notamment la création de nouveaux services, la modification ou la fermeture des hôpitaux existants. Elle sera obligatoirement consultée par le ministre sur les questions intéressant la politique hospitalière de la région.

La commission régionale doit siéger au niveau du centre hospitalier régional, c'est-à-dire dans une ville où il y aura pratiquement toujours une faculté ou une école de médecine, et elle devra travailler en liaison avec ces centres universitaires, notamment pour l'organisation de l'enseignement dans les hôpitaux.

La composition de cette commission n'est pas prévue par le projet gouvernemental, qui renvoie pour cela à un règlement d'administration publique. Le Conseil économique, tenant compte des tâches que cette commission aura à remplir, propose une composition du type suivant:

Un membre désigné par le ministre de l'intérieur;

Deux représentants du ministre de la santé (un inspecteur divisionnaire de la santé et un inspecteur divisionnaire de la population);

Deux représentants des conseils généraux;

Un représentant de l'association des maires de France;

Trois représentants des organismes de sécurité sociale (dont un représentant de la mutualité agricole) et, éventuellement, un représentant des régimes spéciaux;

Trois représentants du corps médical (le doyen de la faculté ou le directeur de l'école de médecine ou leur délégué, un médecin hospitalier, un représentant des syndicats médicaux);

Deux représentants de la Fédération hospitalière de France, dont un directeur d'hôpital, désignés par cette fédération;

Un représentant du personnel non médical.

La commission élira son président.

Une telle chaîne de commissions peut paraître complexe. Nous croyons cependant qu'elle assure dans les meilleures conditions possibles la réalisation des principes qui doivent permettre de doter la France d'un équipement hospitalier vraiment moderne et complet et d'en assurer en même temps un rendement aussi élevé que possible. Ces principes conditionnent les grandes lignes du projet que nous vous soumettons. Nous les rappelons brièvement:

1° Séparation des problèmes de gestion et des problèmes de planification et d'équipement;

2° Gestion exercée à l'échelon local, en profitant largement de l'expérience des maires et des élus locaux, mais sans lien juridique obligatoire;

3° Tutelle simplifiée passant essentiellement à une commission départementale composée de façon à être techniquement compétente. Le préfet continue à approuver et à rendre exécutoires les budgets, comptes, emprunts et programmes d'équipement; mais il ne peut le faire que s'il est d'accord avec la commission départementale. En cas de désaccord, le conflit est tranché par le ministre de la santé et de la population;

4° Création d'un organisme chargé de la planification hospitalière, de la surveillance générale des hôpitaux et de la coordination de leurs efforts. Cet organisme siégera à l'échelon régional où il travaillera en liaison avec les divers organismes départementaux. On doit faire disparaître de cette façon le particularisme hospitalier qui, par l'anarchie qu'il entraîne, est un des grands responsables du retard de notre organisation hospitalière;

5° Existence d'un organisme national chargé de fixer les directives générales, de conseiller le ministre de la santé et de juger enfin les désaccords qui pourraient s'élever entre les différentes commissions hospitalières ou entre celles-ci et les représentants des pouvoirs publics. La décision ultime appartiendra toujours au ministre de la santé et de la population.

Ajoutons que l'ensemble de ce système doit fonctionner de façon souple et sans cloisons étanches. Les rapports des commissions régionales et départementales entre elles et avec les commissions administratives de chaque hôpital doivent être placés non pas sur un plan juridique rigide mais sur le plan de l'efficacité et des délégations de pouvoirs pourront toujours être consenties, lorsque le besoin en apparaîtra réel.

Nous n'avons pas voulu, d'autre part — et ce n'était pas notre rôle — entrer dans tous les détails de l'administration hospitalière. Nous avons surtout cherché à présenter un plan général cohérent et efficace.

II. — LES PROBLEMES MEDICAUX

Sur le plan médical, comme sur le plan administratif, il y a des améliorations à apporter à l'état de choses actuel. Ici encore, le passé pèse sur le présent et le travail médical souffre de la vieille conception charitable de l'hôpital. Jusqu'à ces toutes dernières années, en effet, le médecin faisait, lui aussi, œuvre de charité, puisqu'il soignait gratuitement les malades hospitalisés, mais, en contre-partie, il n'y consacrait que quelques heures de sa matinée, et ce travail, bien que d'ordinaire très consciencieusement fait, conservait, malgré tout, un certain caractère accessoire. L'évolution des idées modernes en matière de santé publique oblige à modifier complètement cette conception du travail médical.

Cette évolution résulte, non seulement du progrès social, mais aussi des progrès mêmes de la médecine. Ces progrès se traduisent par une multiplication extraordinaire des procédés de diagnostic et de traitement, qui a complètement bouleversé l'ancien arsenal de la clinique et de la thérapeutique. Un diagnostic précis nécessite aujourd'hui une installation technique dispendieuse et conduit à employer des médicaments bien plus actifs, mais bien plus coûteux qu'autrefois. Ces progrès techniques conduisent, d'autre part, à une spécialisation toujours plus poussée de la médecine; l'omnipraticien, comme on dit, ne peut plus guère soigner que les cas courants, toute maladie qui dépasse ce cadre nécessite l'examen et souvent le traitement par des médecins spécialisés et cette tendance ne peut qu'aller en s'accentuant.

Dans un état social comme le nôtre, se soigner correctement à domicile devient impossible à la plus grande partie de la population, qui vit dans un équilibre financier toujours précaire. En fait, à l'heure actuelle, un très grand nombre de malades ne profitent pas ou profitent très imparfaitement des progrès accomplis et la pratique médicale est certainement en retard sur la science médicale.

Pour remédier à cet état de choses, il faut que l'hôpital remplisse largement plusieurs fonctions essentielles: être d'abord un centre d'hébergement et de traitement pour les malades graves, être, en second lieu, un centre de diagnostics et de soins pour les nombreux malades non alités, mais dont l'affection dépasse les connaissances ou les possibilités des médecins de famille. Il n'y a pas intérêt à créer, en dehors de l'hôpital, de tels centres de diagnostics et de soins. Ils nécessitent, en effet, des installations importantes, qui ne peuvent s'amortir de façon satisfaisante qu'avec un rendement aussi élevé que possible. La concurrence en pareille matière est réellement antiéconomique. Il faut aussi qu'on trouve dans ces centres les meilleurs médecins et, là encore, l'hôpital, avec un corps médical nommé au concours, offre les meilleures garanties.

Il y a, enfin, deux autres fonctions que l'hôpital doit remplir, du moins dans les centres importants: assurer l'enseignement des futurs médecins et participer, dans la plus large mesure possible, à la recherche médicale de notre pays.

A. — Pour satisfaire à toutes ces tâches, l'hôpital actuel est presque toujours insuffisamment équipé. Il n'est pas nécessaire d'insister sur l'insuffisance de l'hébergement; les tristes grandes salles communes, où les malades vivent dans la promiscuité des soins et des souffrances devraient être proscrites à l'avenir, dans tout établissement neuf. La meilleure solution serait d'associer des salles de 4 à 6 lits à un nombre suffisant de chambres individuelles. L'arrêté du 2 mai 1944 prévoit d'ailleurs que les salles communes ne doivent pas dépasser 6 lits et qu'au moins 25 p. 100 des lits d'un hôpital doivent exister sous forme de chambres individuelles. Malheureusement, ces règles sont très loin d'être et même de pouvoir être dès maintenant appliquées. Dans les vieux hôpitaux, le manque de chambres individuelles se fait cruellement sentir. La proportion réglementaire d'un quart du nombre total des lits n'est pratiquement jamais réalisée, en dehors d'hôpitaux très récents.

Certains pays étrangers estiment même que cette proportion est insuffisante et se proposent de porter à 50 p. 100 le nombre des lits d'isolement. Il est difficile de fixer un chiffre optimum, mais il est infiniment probable que le désir de privauté ira en augmentant chez les malades, avec l'amélioration du niveau général de vie.

Dans les vieux hôpitaux, dont la reconstruction serait désirable, mais impossible, faute de crédits, la pratique du boxage devrait être systématiquement étendue; réalisée aux deux extrémités d'une salle, elle ménagerait dans l'entre-deux comme l'équivalent d'une chambre à 6 ou 8 lits et on aurait ainsi un progrès réel sur ce qui existe à présent.

L'état des annexes: lavabos, douches, W.-C. est généralement insuffisant et parfois même scandaleux. Il y a, de ce côté aussi, un gros effort à faire.

L'alimentation est généralement convenable ou bonne, mais les régimes spéciaux sont souvent difficiles à réaliser. C'est pourtant là un problème capital pour la santé de bien des malades. L'installation d'une cuisine de régime, sous la direction d'une diététicienne, devrait être envisagée, au moins dans les grands hôpitaux. La création, par l'assistance publique de Paris, d'une école de diététiciennes constitue un premier pas dans cette voie et mérite des félicitations.

L'organisation de la journée laisse également à désirer. Elle reflète les habitudes d'il y a un siècle et ne correspond plus aux habitudes et au mode de vie actuels. D'une façon générale, les malades sont réveillés de trop bonne heure et les dîners sont servis trop tôt; les malades ne reposent pas assez le matin; ils voient leur mode de vie habituel bouleversé et ce changement brusque ne leur est pas favorable. Ces horaires correspondent, il est vrai, à certaines nécessités légitimes, mais une amélioration dans ce sens devrait être possible.

Les soins dispensés par le personnel infirmier méritent surtout des éloges. Le personnel des infirmières et des surveillantes est, dans l'ensemble, un personnel d'excellente qualité, compétent et dévoué. Ces qualités sont portées à un niveau particulièrement élevé dans les services de chirurgie, les maternités, les services d'enfants, mais ce personnel est souvent en nombre insuffisant et il arrive que les fonctions d'infirmières soient tenues par de simples filles de salle, surtout l'après-midi et encore plus la nuit. Il y a donc intérêt à augmenter le nombre du personnel soignant qualifié et à développer, pour le personnel subalterne, un enseignement simplifié, à base surtout techique et qui correspondrait, en quelque sorte, à la formation professionnelle accélérée de l'industrie. On aurait ainsi un personnel d'aides soignantes, qui rendrait de réels services à côté et sous la direction d'infirmières diplômées. Il devrait y avoir, en tout cas, au moins une infirmière diplômée à la tête de chaque service. Il faut dire, à ce propos, que le programme pour le diplôme d'infirmière est infiniment trop chargé de données théoriques inutiles. Il s'agit d'un métier essentiellement technique et qui, à côté dune formation générale limitée aux choses essentielles, demande, avant tout, des connaissances techniques. Cet enseignement professionnel sera organisé par les commission départementales. Il comportera, après des cours théoriques suffisants, mais non excessifs, deux années de stage augmentées d'une année pour les infirmières spécialisées (chirurgie, anesthésie par exemple).

Le personnel médical est, en général, composé des praticiens les plus compétents de la région, car accéder à un service hospitalier est toujours l'ambition des médecins de classe. La nomination au concours, qui est maintenant une pratique générale, doit absolument être maintenue. Certes, le concours n'est pas un mode de sélection parfait et il arrive qu'il écarte certains esprits originaux, mais incapables de se plier à la discipline du travail d'examen, mais la nomination au choix, avec tout ce qu'elle risque de comporter de favoritisme, présente certainement des dangers encore plus grands...

Ce qui pêche dans le travail médical hospitalier, ce n'est pas sa qualité, c'est son organisation; c'est sa limitation à quelques heures de la matinée. C'est là un reste de l'époque où le médecin donnait gratuitement le surplus de son temps. A l'heure actuelle, le médecin doit être payé convenablement pour son travail hospitalier — il commence d'ailleurs à l'être depuis quelques années — mais cet avantage comporte sa contrepartie d'obligations. Il faut résolument s'orienter vers un allongement du travail médical, non seulement dans les salles de malades et de consultations, mais plus encore, peut-être, dans les services de radiologie et dans les divers laboratoires. Si tous ces organismes travaillent l'après-midi, le temps nécessaire pour établir un diagnostic sera raccourci, peut-être de moitié et la date de la sortie du malade sera également accélérée. C'est seulement par une organisation de ce genre qu'on arrivera à réduire le temps de séjour des malades et l'on sait combien cette réduction, qui est certainement possible, importe à l'équilibre financier des caisses de sécurité sociale.

La prolongation du travail médical permettra également une meilleure organisation des consultations. Le système actuel, qui consiste à faire venir les malades avant 9 heures pour les examiner parfois à une heure après-midi ou plus tard, nous apparaît comme inadmissible. Il représente, d'autre part, pour les médecins, qui ne quittent souvent l'hôpital qu'à 2 heures après-midi, un travail écrasant qui risque, à la fin d'aussi lourdes séances, d'amoindrir leur attention et leur sûreté de jugement. Il faut absolument détendre ce travail de consultations et cela ne paraît possible que par leur extension sur l'après-midi. On pourra alors réaliser sans peine une réforme indispensable, qui consiste à fixer à chaque malade une heure de rendez-vous, ce qui, sans supprimer, bien sûr, toute attente, en limitera considérablement la durée. La consultation hospitalière sera alors ce qu'elle doit être: l'équivalent, pour les malades peu fortunés, des consultations à domicile que prennent les malades plus aisés et l'hôpital deviendra réellement le centre de diagnostics et de soins de chaque cité, centre qui, sauf exception, ne peut et ne doit pas être formé en dehors de lui.

Il ne restera plus que l'obstacle du ticket modérateur. Avec le prix actuel de l'hospitalisation, ce ticket est relativement si élevé que bien des sujets hésitent, lorsqu'ils ne sont pas très malades, à entrer quelques jours à l'hôpital pour une mise en observation et des examens qui seraient pour eux d'une grande utilité. Comme il ne peut y avoir de fraude en pareil cas, la suppression du ticket modérateur pour l'hospitalisation devrait être envisagée, dans le cadre d'une réforme générale.

Comment arriver à cet allongement du travail hospitalier ? Certains ont préconisé le système du « plein temps ». Dans ce système, les médecins hospitaliers et leurs assistants recevraient, sous une forme à déterminer, des honoraires assez importants pour qu'on puisse leur imposer de renoncer à toute activité extérieure à l'hôpital. Le « plein-temps » ainsi conçu peut paraître séduisant et comporte certainement des avantages, mais ses inconvénients ne sont pas moins certains et nous ne pensons pas qu'il ait chance de réussir, sauf dans certains cas particuliers, dans l'état actuel de notre organisation et de nos habitudes hospitalières. Il ne semble, en effet, ni légitime, ni souhaitable d'interdire systématiquement aux médecins des hôpitaux toute clientèle de ville. Il n'y a aucune raison pour priver de leur compétence toute la partie de la population qui ne fréquente pas les hôpitaux et si l'on veut priver les médecins de la rémunération que leur procure cette clientèle, il faudrait leur assurer un traitement qui, comparé à celui des plus hauts fonctionnaires de l'Etat, soulèverait bien vite des protestations.

Le « plein temps » suppose donc la possibilité de faire de la clientèle à l'hôpital et cela, non seulement pour le médecin — ce qui est relativement plus facile — mais aussi pour le chirurgien; cela suppose la création d'hôpitaux à plusieurs classes, recevant des malades qui payeraient directement et librement le médecin. Une pareille conception est d'ailleurs parfaitement admissible et probablement même désirable. Elle fonctionne à Strasbourg où elle semble donner toute satisfaction. Elle évite l'éparpillement du travail des médecins et des chirurgiens et leur permet ainsi de consacrer plus de temps à leurs malades, payants ou non. Elle permet la centralisation et, par suite, un meilleur rendement des coûteuses installations dont ont besoin, aujourd'hui, les chirurgiens, les spécialistes, les électro-radiologistes, les laboratoires. Les doubles emplois d'équipement entre les hôpitaux et les cliniques sont une erreur économique; en les centralisant, on en augmenterait la puissance; on soignerait mieux tous les malades, car les cliniques privées sont souvent insuffisamment équipées et l'on augmenterait les ressources de l'hôpital par la participation des malades aisés.

Il serait donc très désirable qu'une expérience dans ce sens fut faite, à l'occasion de la construction des hôpitaux neufs, mais l'état actuel de nos hôpitaux rend impossible, dans un avenir proche, la généralisation de ce système, même si on le considère comme la solution de l'avenir. En tout cas, la possibilité de principe doit en être assurée et le Conseil économique a donné sur ce point son accord au projet gouvernemental qui, à propos de l'admission des malades, prévoit expressément que l'hôpital doit être ouvert aux malades payants. Dans le présent, la meilleure solution semble être de laisser s'établir des expériences facultatives de temps plein rigoureux et d'envisager, pour l'ensemble des cas, « le service à travail continu », que préconisent les médecins, chirurgiens et spécialistes des hôpitaux de Paris.

La continuité du travail serait assurée, soit par le chef de service, soit par ses assistants, suivant un roulement que

chaque service organiserait à son gré. C'est là une formule souple, qui couvre suffisamment les besoins et qui tient compte des possibilités actuelles, sans engager l'avenir.

Dans les petits hôpitaux, où un pareil roulement n'est pas possible, on se bornerait à demander au chef de service quelques heures de présence supplémentaire, le reste du temps pouvant être consacré par lui à sa clientèle privée. Toute cette organisation ne devrait pas être rigide, mais s'adapter aux divers cas particuliers, par accord entre médecins et commissions administratives. L'essentiel est d'arriver à une augmentation de la durée du travail et, par suite, du rendement hospitalier. Tous ces systèmes supposent naturellement une juste rétribution.

Cette extension de l'activité des services permettrait de faire un essai de « Home care », c'est-à-dire d'étude et de surveillance des malades à domicile. Un assistant chargé, si l'on peut dire, des relations extérieures, pourrait assurer à domicile la préparation des malades à une opération, de façon à ne les hospitaliser, comme on le fait dans les cliniques privées, que la veille de l'intervention. De même, certains malades ou opérés pourraient rentrer chez eux plus tôt qu'actuellement s'ils pouvaient y être surveillés par un des médecins du service où ils ont été soignés. Il y a là une voie nouvelle et qui mérite qu'on s'y engage car, si l'on y réussit, on diminuera notablement la durée du séjour dans les hôpitaux et on allégera par là même la charge sociale de la maladie.

Sur un autre point encore, le fonctionnement médical de nos hôpitaux est défectueux: les rapports entre les médecins de l'hôpital et les médecins de ville sont trop souvent mal organisés ou même inexistants. Le malade devrait apporter à l'hôpital les renseignements que possède le médecin traitant sur son tempérament et l'évolution de la maladie. Il devrait, quand il quitte l'hôpital, rapporter à son médecin de famille, non seulement le diagnostic, mais les divers résultats de laboratoire qui ont permis de l'établir et qui constituent pour l'avenir des renseignements précieux.

Rien de tout cela n'existe en général et le climat entre l'hôpital et la ville est trop souvent fait de froideur ou même de méfiance. Un effort doit être fait pour établir des liaisons plus intimes. La première mesure à prendre pour y arriver est de généraliser l'institution des secrétariats médicaux, car le travail matériel que représentent les relations régulières avec les médecins traitants ne peut pas être assumé par le chef de service en plus de ses obligations quotidiennes déjà lourdes. Peut-être faudra-t-il aussi prévoir la création d'un carnet ou d'une carte de santé, sur lequel tous les résultats concernant le malade seraient automatiquement consignés. Une telle pratique serait également utile pour les hôpitaux eux-mêmes. Elle permettrait, au cours d'une nouvelle hospitalisation, d'être immédiatement renseigné sur l'état antérieur et d'éviter parfois de nouveaux examens faisant double emploi.

Il va sans dire que le médecin traitant devra toujours trouver un accueil compréhensif dans les services où ses malades sont hospitalisés.

B. — *Enseignement.* — Sur l'enseignement à l'hôpital, il y a peu de chose à dire. La fréquentation de l'hôpital, dès le début et pendant tout le cours des études, est la caractéristique essentielle de notre enseignement médical. C'est par là qu'il se distingue de presque tous les systèmes étrangers. C'est à ce système qu'est due la valeur clinique de notre corps médical et on ne doit y toucher qu'avec d'extrêmes précautions. Toutefois, les bienfaits que retirent les étudiants de cet enseignement technique ne sont pas les mêmes pour tous. Il y a une différence considérable, à ce point de vue, entre les externes et les internes, d'une part et les simples stagiaires, de l'autre. Ces dernier ne sont, en général, pas assez associés au travail du service et ils peuvent difficilement l'être, étant donné leur nombre; ils n'ont, ni la part d'initiative, ni la part de responsabilité, sans lesquelles un enseignement n'est jamais fructueux. Si donc, on envisage ce problème d'enseignement sous l'angle hospitalier, on doit souhaiter une augmentation des postes d'externes et d'internes dans les hôpitaux qui en comportent déjà et des créations de postes, là où il n'y en a pas encore.

Il est, enfin, indispensable que les étudiants qui n'ont été ni externes, ni internes, fassent obligatoirement, à la fin des études théoriques, pendant un an au moins, un stage du type de l'internant, en dehors même, au besoin des hôpitaux des villes de faculté. On a pris depuis peu des mesures dans ce sens. Il y a grand intérêt à ce qu'elles soient régulièrement appliquées.

Cette organisation de l'enseignement hospitalier entraine des dépenses qui sont socialement rentables, puisqu'elles aboutissent à élever le niveau professionnel des médecins, mais elles se font au bénéfice de la collectivité toute entière et doivent, par suite — comme d'ailleurs les dépenses pour recherches scientifiques — être supportées par cette collectivité et non pas uniquement par les utilisateurs.

C. — *Recherches.* — Les hôpitaux constituent un centre important de recherche médicale. Dans l'ordre clinique, presque toute l'activité hospitalière comporte un élément de recherche. L'hôpital est, en effet, le grand laboratoire où sont mis à l'épreuve les procédés de diagnostics et les moyens thérapeutiques nouveaux. Cette fonction clinique de l'hôpital est actuellement convenablement remplie. Elle le sera mieux encore si les médecins, avec un système de plein temps ou de service continu, consacrent plus de temps à l'hôpital, mais il faut savoir que cette fonction comporte un certain gaspillage d'examens et de traitements. Il faut accepter que soient faits des examens non directement indispensables aux diagnostics et aux traitements. Il faut accepter également que l'on expérimente des médicaments dont l'efficacité n'est pas certaine, à condition, bien entendu, de s'être assuré qu'elles ne sont pas dangereuses. Tout cela représente des dépenses qu'il ne faut pas chercher à éviter. Tout ce qu'on peut dire, c'est qu'elles devraient incomber à la collectivité tout entière et faire, par suite, l'objet d'un remboursement aux organismes de sécurité sociale; ce remboursement devrait naturellement avoir un caractère forfaitaire. Il faut ajouter que cette consommation, qu'on pourrait appeler de luxe, rend la rémunération médicale à l'acte à la fois peu légitime et difficile à appliquer, d'une façon rigoureuse.

Sur le plan de la recherche clinique, l'organisation hospitalière est donc satisfaisante et ne pose pas de problèmes bien difficiles. Il n'en est pas de même de la grande recherche expérimentale qui, seule, a permis les étonnantes découvertes que nous avons vu se succéder depuis trente ans. Il faut faire ici une triste constatation: la France a été au cours du dix-neuvième siècle, à la tête de la recherche médicale mondiale: avec Laënnec, elle a créé la clinique; avec Claude Bernard, elle a créé la physiologie, avec Pasteur, elle a révélé le monde bactérien, point de départ de la révolution médicale contemporaine. Aujourd'hui, cette gloire n'est plus guère qu'un souvenir. Il y a encore eu des découvertes françaises depuis trente ans et quelques-unes capitales: le B. C. G. de Calmette-Guérin, les anatoxines de Ramon, les travaux de Reilly sur le sympathique, mais ces grandes recherches sont en petit nombre et le travail français fait une assez pauvre figure, quand on le compare à la recherche américaine ou anglaise et, peut-être demain, à la recherche allemande et russe.

Ce n'est pas ici le lieu d'étudier à fond ce problème; à l'instigation du professeur Soula, le groupe de la Pensée française a demandé au Conseil économique de s'en saisir et l'on pourra alors examiner à fond les causes de cette grande misère de nos laboratoires. Il suffira de dire ici que la cause essentielle est dans la répugnance de la France à payer ses chercheurs. La recherche médicale est devenue chose complexe: elle exige de longs travaux, des appareils souvent compliqués, la mise en œuvre de disciplines différentes; elle ne peut plus être l'œuvre d'un seul homme et elle nécessite le travail d'une équipe; elle exige aussi qu'on lui consacre tous ses instants. Un professeur actuel qui doit soigner les nombreux malades de son service, faire de l'enseignement aux élèves et consacrer une grande partie de son temps à sa clientèle privée, ne dispose ni du temps, ni de la concentration d'esprit nécessaires pour faire aboutir une recherche sérieuse: on ne peut plus être un chercheur par-dessus le marché. La recherche doit être une profession exclusive et elle comporte obligatoirement une rémunération qui permette de vivre sans autre préoccupation. Il serait facile de montrer que nous sommes loin de ce but. La caisse de recherches scientifiques a certainement amélioré cet état de choses, mais — et surtout sur le plan de la recherche médicale — l'effort est notoirement insuffisant.

Dans le cadre de la réforme hospitalière, la recherche médicale de grande envergure suppose des services à plein temps, avec renoncement à la clientèle privée. Nous avons dit plus haut que le type de plein temps nous paraît, dans le présent et pour le médecin courant, une solution d'exception. Il en va autrement pour la recherche: seul le chef de service à plein temps, entouré d'assistants également à plein temps, pourra, dans ce domaine, faire œuvre utile et, dans l'avis que nous devons formuler, il y aurait lieu de recommander une expérience de ce genre. Il serait extrêmement intéressant d'organiser dans de grandes villes de faculté, quelques services de recherches établis sur la base du plein temps intégral pour le chef de service et les assistants, ceux-ci devant être en nombre suffisant. De tels services, dirigés par des hommes qui ont déjà donné les preuves de leurs aptitudes comme chercheurs, verraient certainement, tôt ou tard, renaître la grande tradition scientifique française.

Tout cela représente évidemment des sacrifices d'argent et nous savons trop les obstacles auxquels se heurte aujourd'hui toute demande de crédit, mais il est de notre devoir de dire

que ces sacrifices sont indispensables et qu'on ne fait plus de la recherche uniquement avec de l'intelligence et de la bonne volonté. Si l'on ne veut pas payer les chercheurs pour leur permettre de se consacrer tout entiers à la recherche, il faut déclarer très haut que la France, dans ce domaine, montrera au monde surtout l'ombre de sa gloire passée.

III. — LES PRIX DE JOURNEE

Le prix de journée est, du point de vue comptable, l'élément essentiel de la gestion hospitalière et l'on peut dire que, sur le plan administratif, il juge la valeur de cette gestion. Les prix de journée sont très élevés, il faut le reconnaître, mais ne pas s'en étonner outre mesure. La médecine actuelle est chère en effet, et la médecine hospitalière, qui distribue les examens et les thérapeutiques modernes coûteuses, est particulièrement chère. Toutefois, et surtout lorsqu'on compare ces prix de journée à ceux des cliniques privées, il ne faut pas oublier que le prix hospitalier est un « tout compris », tandis que les établissements privés y ajoutent tous les examens, tous les soins, l'usage des salles d'opération, etc... Si l'on tient compte de tous ces éléments, la comparaison n'est généralement pas à l'avantage des cliniques privées, comme on le croit parfois, à tort.

Néanmoins, la compression des prix de journée hospitaliers est souhaitable et, dans bien des cas, possible. La comparaison des prix de journée de diverses formations hospitalières montre des différences souvent importantes; bien entendu, les charges et les conditions de fonctionnement de ces formations ne sont pas toujours les mêmes, mais, tout en tenant compte de ce fait, on est obligé de conclure que la qualité de la gestion intervient pour une part plus ou moins importante suivant les cas. Nous avons déjà dit, et nous répétons ici, que l'amélioration de gestions défectueuses par un effort résolu de rationalisation est un des objectifs fondamentaux de la réforme hospitalière. La création de commissions départementales, qui homologuent les prix de journée et de commissions régionales, qui les contrôlent, permettra cet effort de rationalisation. Ces commissions ayant sous les yeux tous les prix de journée et les éléments de leur calcul, seront en mesure de déceler les rendements insuffisants et les gaspillages éventuels et d'y porter remède, mais il ne faut pas se dissimuler que cette politique de compression, si bien faite soit-elle, laissera persister des chiffres élevés; elle devra donc se compléter par une organisation du travail médical et par le développement des établissements de convalescence et des hospices de vieillards où les frais de séjour et de soins sont beaucoup moins élevés.

Considérés d'un autre point de vue, les prix de journée font peser sur les utilsateurs et, en particulier, sur les caisses de sécurité sociale, une charge anormalement lourde du fait de leur mode de calcul. On y fait rentrer, en effet, non seulement les dépenses d'hébergement et de soins, mais aussi les frais de construction et d'équipement et les frais d'enseignement et de recherche scientifique. Or, toutes ces dépenses sont faites au profit de la collectivité et il n'est pas équitable de les faire supporter par les utilisateurs qui n'en bénéficient pas directement. En réalité, le prix de journée ne devrait comprendre que les frais d'hébergement et des soins, les autres dépenses devant être couvertes par des crédits budgétaires ou des subventions. C'est d'ailleurs l'avis qu'a émis le Conseil économique, dans sa séance du 12 décembre 1951, lors du débat sur l'équilibre financier de la sécurité sociale.

Il a confirmé ce point de vue, mais il s'est préoccupé de ses répercussions possibles sur le fonctionnement des hôpitaux. Dans le système ainsi préconisé, la construction, l'équipement, l'enseignement et les recherches dépendront de crédits provenant surtout du budget de l'Etat; il y a là un danger qui inquiète tous ceux qui ont le souci de la valeur de nos hôpitaux, car, dans l'état actuel des finances françaises, un amenuisement progressif de ces crédits n'est hélas pas une hypothèse invraisemblable. Et alors, non seulement tout progrès, mais même le maintien du niveau actuel d'équipement, d'enseignement et de recherches deviendrait impossible. Il est indispensable qu'un telle catastrophe soit évitée. La réforme ci-dessus indiquée du calcul des prix de journée n'est possible que si les hôpitaux reçoivent, par ailleurs, pour la construction, l'équipement, l'enseignement et les recherches, des crédits au moins égaux aux sommes qui figurent à ce titre dans les prix de journée actuels, car, s'il est juste de ne demander aux utilisateurs que ce qu'ils doivent réellement, il ne peut être question de sacrifier pour cela l'avenir de nos hôpitaux et celui de la médecine française.

Comme le nouveau calcul des prix de journée comporte un bouleversement profond des méthodes actuelles et qu'il se heurtera à des difficultés, tant que l'application du plan comptable ne sera pas généralisée, le Conseil économique a estimé que, d'une façon transitoire, une solution intermédiaire pourrait être appliquée. Les prix de journée resteraient calculés comme actuellement, mais on évaluerait, soit de façon forfaitaire, soit après des calculs plus précis, la portion de ce prix qui ne doit pas incomber aux utilisateurs et cette fraction donnerait lieu, suivant des modalités à déterminer, à un remboursement de l'Etat aux caisses de sécurité sociale.

Enfin, des préoccupations identiques doivent prévaloir, en ce qui concerne les *consultations et les traitements externes*, dont le régime financier est encore mal défini, et qui constituent toujours, pour les hôpitaux, une charge sensible et parfois importante. Il importe, en ce sens:

1° Que les tarifs de consultations comprennent, comme les tarifs d'hospitalisation, deux parts distinctes;

a) Un prix de revient, calculé, grâce au plan comptable, d'après le coût exact de la gestion;

b) Des honoraires médicaux.

2° Que les conventions fixant les honoraires médicaux soient passées, comme celles qui fixent les honoraires médicaux d'hospitalisation, par les commissions administratives, la chambre syndicale départementale des médecins donnant obligatoirement son avis.

Dans toute cette organisation, le problème des crédits reste primordial. Une réforme hospitalière, si bien faite soit-elle, ne peut que créer un cadre administratif pour un travail efficace, mais ce cadre restera forcément vide, si le pays ne fait pas pour ses hôpitaux l'effort financier nécessaire. Faute de cet effort, les meilleurs règlements ne porteront pas de fruits et la France ne rattrapera pas le retard qu'elle a, en matière hospitalière, sur de nombreux pays étrangers.

IV. — LES REGIMES SPECIAUX

Une fois la réforme appliquée sur l'ensemble du territoire, il faudra considérer le statut de quelques groupements hospitaliers, qui bénéficient aujourd'hui d'un régime spécial: l'assistance publique de Paris, l'assistance publique de Marseille et le groupement des hospices civils de Lyon.

Ces formations fonctionnent sous un régime spécial, pour des raisons d'ordre démographique évident: il s'agit, en effet, des trois plus grandes villes de France et l'on y trouve une concentration de population qui n'est atteinte nulle part ailleurs; les régimes qui s'y sont pour cela implantés ont derrière eux un long passé et une valeur historique qu'on ne peut pas négliger. A Paris, enfin, il faut tenir compte de la situation juridique de la capitale, qui n'est pas soumise au régime municipal commun; il faut tenir compte aussi du fait qu'en pratique, la ville de Paris et le département de la Seine ne sont pas des entités distinctes et que la hiérarchie, qui subordonne partout ailleurs la commune au département, n'aurait pas de sens ici. C'est dire que, s'il est souhaitable que la réforme hospitalière soit générale, son application aux hôpitaux de Paris, Lyon et Marseille ne peut se faire d'emblée et qu'elle nécessitera du temps et des aménagements.

C'est à Lyon que la situation se présente sous le jour le moins complexe et il semble possible d'y appliquer assez rapidement les principales dispositions de la réforme à l'exception, comme le propose le projet gouvernemental, des dispositions concernant la commission administrative qui est formée à Lyon suivant des habitudes traditionnelles qu'il n'y a pas lieu de bouleverser.

A Marseille et à Paris, les choses sont plus compliquées du fait d'une administration centrale d'assistance publique qui régit l'ensemble des hôpitaux de la ville. Le projet gouvernemental propose d'appliquer dès maintenant les dispositions concernant:

1° La définition des hôpitaux et hospices et l'admission dans les hôpitaux;

2° Les commissions départementales hospitalières;

3° Les conseils régionaux et le conseil supérieur.

Il est certain que la commission nationale hospitalière doit avoir autorité sur tout le territoire, y compris Paris et Marseille. L'existence d'une commission régionale harmonisant la politique hospitalière de ces grandes cités avec celle de toute la région qui les entoure est également souhaitable, mais il nous semble impossible de créer au-dessus du conseil d'administration de l'assistance publique de Paris une commission départementale. Du fait de la situation particulière d'un grand Paris et d'un petit département de la Seine, ces deux commissions n'étudieraient guère que les mêmes problèmes et il en résulterait presque fatalement des conflits fâcheux.

Aussi, le Conseil économique pense-t-il, avec les auteurs de la proposition de loi n° 406, que les modalités d'application de la réforme hospitalière aux cas de Paris, Lyon et Marseille, devraient être renvoyées à des règlements d'administration publique.

Le but à atteindre reste l'unification de la législation hospitalière, mais en tenant compte de situations particulières, qu'il est impossible de méconnaître. A Marseille, et surtout à Paris, l'unification devra se faire par étapes. On sera conduit notamment à envisager une modification du conseil de surveillance de l'assistance publique, à la fois dans sa composition et dans ses pouvoirs vis-à-vis de la direction générale. Il conviendrai aussi de desserrer une centralisation excessive et de permettre au divers hôpitaux de la capitale une certaine autonomie de gestion permettant entre eux, notamment en ce qui concerne les prix de revient, une émulation dont on peut espérer des résultats favorables.

V. — TERRITOIRES D'OUTRE-MER

Seule, la proposition de loi n° 245 prévoit que les nouvelles dispositions seront applicables en Algérie, dans les départements d'outre-mer et dans les territoires de l'Union française.

Il est certain que la protection de la santé ne doit pas être le privilège de la France métropolitaine. Les problèmes sanitaires et hospitaliers sont au moins aussi urgents outre-mer, où des maladies plus nombreuses et plus graves menacent une population dont les conditions de vie et l'hygiène sont moins satisfaisantes, mais si le projet de réforme que nous vous présentons peut servir de modèle, il est basé sur une structure administrative particulière et ne peut pas être appliqué tel quel outre-mer. Il nous semble donc indispensable que la réforme de la législation hospitalière fasse l'objet d'un examen spécial pour les territoires extra-métropolitains.

Annexes au rapport présenté, au nom de la commission des affaires sociales, par M. Etienne May.

ANNEXE I

Historique.

PREAMBULE

La commission des affaires sociales a été chargée par le bureau du Conseil économique de l'étude de la législation hospitalière, demandée par le groupe des travailleurs C. G. T.-F. O.

Ayant connaissance des dispositions qui sont actuellement en vigueur pour ce qui concerne le fonctionnement des différents établissements hospitaliers, le Conseil économique doit être informé des défauts d'organisation, compte tenu des observations présentées par les commissaires et les personnalités consultées par le groupe de travail.

De plus, il importe que soient exposés, aussi brièvement que possible, d'une part, les propositions de loi déposées sur le bureau de l'Assemblée nationale, d'autre part, le projet ou l'avant-projet de loi du Gouvernement, à défaut les intentions du ministre de la santé, dont les représentants ont été entendus par le groupe de travail de la commission des affaires sociales.

Enfin, les propositions de réforme doivent porter sur les points suivants:

Classement des établissements; centres hospitaliers; circonscriptions sanitaires; la situation des régimes particuliers de l'assistance publique de Paris et de Marseille, celle des hospices civils de Lyon étant également examinée; conseils régionaux; conseil supérieur de la santé; gestion et direction des établissements; organisation des soins; corps médical; personnel; enseignement professionnel; fournitures nécessaires aux établissements; adjudications et marchés; exécution des travaux d'entretien.

En résumé, fonctionnement des différents services.

Création, agrandissement, transformations et suppression d'établissements; équipement sanitaire; moyens de financement.

La technique médicale a progressé, au cours de ces dernières années, de façon révolutionnaire. De grandes expériences sanitaires se sont déroulées, tant sur le plan scientifique que sur celui des réalisations pratiques et ces expériences ont abouti à l'élaboration d'une conception nouvelle du service de la santé publique, qu'il s'agisse aussi bien de la médecine préventive que de la médecine curative.

Cette conception est sans doute inspirée, comme autrefois, par des considérations de fonctions, mais encore par la nécessité d'assurer aux établissements de prévention, de cure, de postcure et de retraite, une ambiance humaine, à l'échelle de notre civilisation.

Elle est également dominée par des raisons d'ordre économique, tendant à abaisser le coût des constructions, des équipements et du fonctionnement, par une répartition judicieuse des établissements, tenant uniquement compte des besoins exacts de la population et des normes afférentes à chaque spécialité sanitaire.

Il existe en France un certain nombre d'établissements hospitaliers, dont les principaux sont: les hôpitaux et hospices, les hôpitaux psychiatriques, les préventoria et sanatoria.

A côté ou dans le cadre de ces établissements, nous trouvons les maternités, les maisons maternelles, les centres pour enfants assistés, les pouponnières, les cliniques ouvertes.

Certains hôpitaux sont mixtes, étant ouverts aux civils et aux militaires.

Il y a des hospices de vieillards, publics et privés.

Les hôpitaux psychiatriques sont, soit des établissements départementaux ou interdépartementaux, soit des établissements autonomes, soit des établissements privés, faisant fonction d'établissements publics, soit encore des établissements privés. Des quartiers d'aliénés sont annexés à certains hospices.

Les préventoria et sanatoria sont départementaux ou interdépartementaux, privés, assimilés aux établissements publics. Il y a des sanatoria agréés et des hôtels-sanatoria.

Il existe des établissements nationaux de bienfaisance placés sous l'autorité directe du ministre de la santé, ils comprennent notamment des établissements d'enseignement et de convalescence.

Certaines administrations hospitalières ont un régime particulier. Il en est ainsi pour l'assistance publique de Paris, celle de Marseille et les hospices civils de Lyon.

La complexité des textes concernant le fonctionnement de ces établissements, la diversité des collectivités les ayant en charge, font que lesdits établissements sont gérés de façon différente et administrés isolément.

HISTORIQUE

Dans les sociétés où existait l'esclavage, la question d'assistance aux malades et indigents ne se posait pas: les citoyens avaient, grâce aux droits politiques qu'ils exerçaient, un minimum d'existence assuré et les esclaves faisaient partie de la richesse du maître, lequel avait intérêt à leur conservation. Aussi, l'antiquité ne connaissait-elle que les lois d'hospitalité, c'est-à-dire du secours à l'étranger, au voyageur.

A partir de l'établissement du christianisme en Gaule, la diminution progressive de l'esclavage a rendu nécessaire la création d'œuvres charitables. Cette première forme de l'assistance aux pauvres s'est manifestée par la création de diaconies, puisque les diacres avaient pour mission, sous la direction des évêques, de visiter les pauvres, les malades et de recueillir l'argent destiné à les secourir et de distribuer des secours à domicile.

Au début, ils furent aidés dans leurs fonctions par des veuves et, plus tard, par des vierges qui, sous le titre de diaconesses, se chargeaient de visiter les femmes pauvres et les malades. Cette assistance, au début, était limitée aux seuls chrétiens. C'est ainsi que les diaconies furent les premiers établissements de bienfaisance. L'exercice de la charité était alors dans les attributions exclusives des évêques, dont l'action politique et administrative était prépondérante, sous les rois des deux premières races. Ces évêques distribuaient les aumônes des fidèles, faisaient élever des maisons ouvertes aux malades, aux infirmes et aux pèlerins; de ce fait, en de nombreuses villes, les hôpitaux étaient près des cathédrales, tel l'Hôtel-Dieu de Paris qui, paraît-il, fut fondé au VIIe siècle.

Les conciles édictaient les règles générales relatives aux secours.

En 549, c'est le cinquième concile d'Orléans qui a défendu d'aliéner le bien des hospices.

Un autre concile, celui de Nantes (658) a pris une décision par laquelle les ecclésiastiques devaient réserver pour les pauvres le quart des dîmes et des offrandes qu'ils recevaient des fidèles.

Au début du XIe siècle, l'importance des établissements de bienfaisance était devenue assez grande pour que les évêques fussent invités à se décharger sur leur chapitre des soins immédiats de l'administration hospitalière.

La formation du régime féodal donna naissance à des institutions de bienfaisance de toutes sortes; A côté des œuvres épiscopales, des établissements divers étaient fondés par les communautés d'habitants, par les seigneurs, par les ordres religieux, par les particuliers. A l'époque des Croisades, beaucoup de ces établissements étaient des léproseries ou des maisons de charité des pèlerins.

Chaque établissement, suivant la volonté du fondateur, avait une destination particulière, une administration spéciale, un patrimoine propre.

L'existence de ces fondations fut le plus souvent confirmée par des « bulles pontificales », grâce auxquelles les biens des fondations entraient dans le domaine des choses sacrées, dont la spoliation encourait les excommunications de l'Eglise.

Sous la féodalité, aucun caractère particulier ne signalait des modifications à l'organisation de bienfaisance qui dépendait exclusivement du clergé.

Un acte de 1199 constata, pour la première fois, la présence de malades à l'Hôtel-Dieu de Paris.

Le premier médecin connu, qui exerça son art dans un établissement hospitalier, fut un nommé Adam, lequel, en 1121, s'engagea « par charité et pour le remède de son âme, à visiter les infirmes et les pauvres recueillis par cet hôpital » (Hôtel-Dieu de Paris).

D'après le plus ancien règlement intérieur connu attribué au chanoine Etienne qui vivait en 1217, avant d'être reçu à l'Hôtel-Dieu de Paris, un malade ou un indigent devait se confesser et recevoir la communion; puis, on le portait dans un lit et on le traitait comme le maître de la maison. Le règlement ordonnait de lui donner à manger tout ce qu'il souhaitait, avant que les frères fussent servis. Si la maladie était si grave qu'il faille le mettre à part, on prenait encore de plus grands soins que pour les autres: on ne le laissait jamais sans garde; de peur qu'il ne rechute, on le gardait encore sept jours à la maison, après sa guérison.

C'est à cette époque que fut instituée la distribution des repas donnés à date fixe par certaines corporations aux pauvres des établissements hospitaliers.

Un article des statuts des marchands drapiers de Paris, rédigé en 1632, disait que le jour de l'assemblée de la confrérie, tous les pauvres de l'Hôtel-Dieu auraient du pain, du vin et une pièce entière et chaque accouchée un plat entier. De même, les orfèvres donnaient à dîner à tous les habitants de l'Hôtel-Dieu le jour de Pâques de chaque année; leurs femmes, dans leurs plus beaux atours, servaient elles-mêmes les pauvres.

Mais, par la suite, cette coutume devint des plus préjudiciables aux intérêts de l'établissement, en raison de la grande affluence de pauvres « non malades », qui venaient à l'Hôtel-Dieu pour « estre au banquet ».

A la fin du quinzième siècle, certaines maisons de charité, certaines léproseries notamment, sont devenues inutiles, parce que les lépreux et les pèlerins avaient presque totalement disparu; les biens de beaucoup d'établissements demeuraient, par suite, affectés à des besoins qui n'existaient plus.

Enfin, ainsi qu'il arrive au déclin d'un régime politique ou social, les meilleures institutions périclitaient. Des désordres s'étaient glissés dans les administrations hospitalières et souvent les biens d'hôpitaux donnés au bénéfice à des clercs avaient été détournés de leur affectation.

La réforme des institutions de bienfaisance ne devait aboutir que sous le siècle de Louis XIV.

La royauté porta d'abord ses efforts sur les institutions de bienfaisance de Paris, car c'était surtout dans cette ville que la mendicité devenait redoutable.

Les principales réformes: laïcisation de l'administration hospitalière, création d'hôpitaux généraux, furent d'abord réalisées à Paris. A partir du seizième siècle, la ville fut toujours dotée d'une organisation spéciale des secours publics, en raison de sa situation de capitale et du chiffre de sa population.

Pendant la période qui va du seizième siècle jusqu'en 1789, les institutions de bienfaisance, soit à Paris, soit en province, continuaient à être facultatives. Elles n'étaient pas obligées de venir en aide aux catégories de personnes auxquelles elles étaient destinées, de telle sorte que, dans beaucoup de cas, les malheureux avaient aptitude, mais non pas droit au secours.

Pendant longtemps, à l'Hôtel-Dieu de Paris, le service de santé fut négligé. Les malades recevaient comme soins médicaux ceux que la routine inspirait aux religieuses. L'institution d'un médecin appelé à visiter les malades ne date que de 1536. En 1619, les gouverneurs placèrent un médecin logé dans la maison et exclusivement occupé aux soins des malades. En 1629, le médecin de l'Hôtel-Dieu fut autorisé à s'adjoindre un de ses confrères, qui eut le titre de « médecin expectant », mais qui ne touchait aucun traitement. En 1638, il fut décidé qu'il y aurait trois médecins ordinaires, qui toucheraient chacun 300 livres par an. Pendant la Fronde, le doyen de la faculté de médecine envoya, pour aider les médecins ordinaires, quatre médecins qui offrirent de soigner gratuitement les pauvres. En mars 1707, un édit assujettit les jeunes médecins à fréquenter l'Hôtel-Dieu pendant deux ans, pour se perfectionner dans leur art. Il fut arrêté par l'administration que cinq étudiants en médecine pourraient suivre la visite de chaque médecin. *L'institution du cahier de visite servant à l'inscription des prescriptions médicales date du milieu du dix-huitième siècle.*

Bien que la tradition veuille que l'Hôtel-Dieu soit le premier des établissements qui ait autorisé la dissection de l'homme sur des sujets autres que les criminels, en accordant quelques cadavres au célèbre professeur Silvius, l'étude de l'anatomie ne fut réellement organisée dans cet établissement que vers le commencement du dix-huitième siècle. C'est vers cette époque que fut construit un amphithéâtre destiné aux dissecteurs.

Le service chirurgical dans l'établissement ne fut réglementé qu'en 1539. A cette époque, il y avait, à demeure, un chirurgien auquel on adjoignit, en temps de peste, deux garçons chirurgiens.

A partir de la fin du seizième siècle, avant d'entrer dans l'établissement, les malades étaient visités par un chirurgien ou un compagnon chirurgien. *C'est à la même époque que fut institué le registre des entrées: un des chapeliers inscrivait sur un registre spécial le nom, le pays et le domicile des entrants et leur attachait au bras ces renseignements, afin de les reconnaître en cas de décès.*

Jusqu'au milieu du dix-huitième siècle, l'entrée de l'établissement était libre aux visiteurs, de jour et de nuit. C'est alors que fut créée la police des salles d'administrés. Elle fut confiée à un inspecteur, le plus souvent un ancien militaire, ayant sous ses ordres un certain nombre de gardes et de portiers. La surveillance était pénible et difficile et la seule restriction qui fut apportée à cette liberté fut de réduire aux heures de jour la visite des malades.

Une autre question fut cependant longtemps un point de friction entre les médecins et les religieuses. Chaque cheftaine était maîtresse dans sa salle et elle distribuait, sans contrôle, la nourriture aux malades. C'est ainsi qu'entre les heures de repas les religieuses distribuaient aux malades des douceurs consistant en confitures, fruit, gâteaux et cet usage, entretenu par des fondations spéciales, subsista, malgré les réclamations des médecins.

La distribution des aliments sans discernement, quelle que fût la gravité de l'état des malades, fut la cause de nombreux décès. En 1756, les médecins de l'établissement, dans un mémoire, s'élevèrent contre cet état de choses, qui subsista, malgré les réclamations, jusqu'à la fin du dix-huitième siècle.

La révolution ouvrit pour l'Hôtel-Dieu une ère nouvelle. Il fut désigné, pendant quelques temps, sous le nom de Grand Hôpital de l'humanité, mais reprit bientôt son ancienne dénomination.

En 1802, dès le début du conseil général des hôpitaux, l'Hôtel-Dieu reçut une destination spéciale, qu'il conserva depuis: il fut affecté exclusivement au traitement des maladies aiguës. On n'y admit plus, comme sous l'ancien régime hospitalier, des aliénés, des enfants, des femmes et même des vagabonds sans asile.

Nous nous excusons de ce long exposé, particulier aux établissements hospitaliers de Paris, mais si, comme nous l'avons exposé plus haut, les efforts de réorganisation portèrent surtout sur ces établissements, les réformes appliquées le furent, dans bien des cas, aux établissements de province. Nous l'avons fait, afin de rendre notre exposé aussi complet et aussi clair que possible.

En 1543, un édit attribua aux baillis, sénéchaux et autres juges de province la surveillance des maladreries et léproseries, en leur adjoignant de faire élire et nommer par les habitants des lieux, villes ou bourgs, des bourgeois chargés de gérer les revenus de ces établissements, mais cette mesure, qui constituait une sorte de demi-laïcisation, ne se passa pas sans résistance de la part du clergé, dont l'influence se trouvait fortement diminuée.

Ce premier édit fut suivi d'une série d'autres édits et déclarations, qui montrent combien fut grande la résistance et difficile l'application des réformes, savoir:

Déclaration du 20 juin 1546, règlement du 12 février 1553, édit du 25 juillet 1560, édit d'avril 1561, ordonnance de Blois 1579, déclaration du 14 juin 1584, déclaration du 8 mars 1587, enfin les lettres de patente du 18 décembre 1599.

Malgré tous ces édits, la situation n'avait notablement pas changé. Partout les établissements charitables étaient dans le marasme et la détresse, quand l'anarchie n'y régnait pas en maîtresse.

En 1606, Henri IV ordonna, par le grand aumônier de France, la réformation générale des hôpitaux et surtout l'audition et la revision des comptes. Cette ordonnance est restée sans effet. Elle fut renouvelée par Louis XIII, en 1612. Ce ne fut que sous Louis XIV que la réformation aboutit à un résultat.

Par un édit en date d'avril 1656, le roi créa à Paris un hôpital général pour l'admission des pauvres et mendiants de la ville et de ses faubourgs. Cette institution attire à Paris une foule de mendiants de province. Pour remédier à cet état de choses, un édit de juin 1662 prescrivit la création d'un hôpital général dans chaque autre ville et bourg important.

Cet édit, pour la première fois, posa le principe du domicile de secours, qu'il fixa à un an dans la localité.

Un édit de 1666 ordonna que ne pourrait être créé aucun établissement religieux, *même des hospices*, sans la permission expresse du roi, accordée par lettres patentes enregistrées au Parlement.

Par édit de décembre 1672, le roi donna aux ordres Notre-Dame du Mont Carmel et de Saint-Lazare, les biens des maladreries, léproseries, hôtel Dieu et autres établissements devenus inutiles.

Cette mesure souleva des procès de toutes sortes et, en vertu d'un nouvel édit de mars 1693, les biens donnés en 1672 aux ordres du Mont-Carmel et de Saint-Lazare leur furent retirés et employés à établir de nouveaux hôpitaux dans les lieux où il n'y en avait pas, ou à augmenter la dotation de ceux qui manquaient de ressources.

Enfin, la déclaration du 12 décembre 1698 détermina le mode d'administration des hôpitaux créés ou agrandis, en vertu de l'édit de 1693 et constitua, jusqu'en 1789, le règlement organique d'un grand nombre d'établissements hospitaliers.

On comptait dans le pays, avant la Révolution, 710 hôpitaux civils et, en outre, 130 petits établissements de trois ou quatre lits. Leur population totale était, selon Necker, de 110.000 individus, dont 25.000 malades, 40.000 enfants et 40.000 vieillards.

Au début de la Révolution, le décret du 22 décembre 1789, sanctionné par le roi en janvier 1790, confia aux administrations du département, sous l'autorité et l'inspection du roi, tout ce qui avait trait au soulagement des pauvres, à l'inspection et à l'amélioration du régime des hôpitaux hôtels-Dieu et ateliers de charité.

La Constitution du 3 septembre 1791 portait: « *Qu'il sera créé et organisé un établissement général de secours publics, pour élever les enfants abandonnés, soulager les pauvres infirmes et fournir du travail aux pauvres valides qui n'auraient pu s'en procurer* ».

C'était le prélude à la réforme complète du système d'assistance publique, dont l'assemblée avait pris l'initiative.

Un comité pour l'administration des secours publics et l'extinction de la mendicité fut nommé. *La Rochefoucault-Liancourt* fut chargé d'établir un rapport.

Après de longues et minutieuses recherches, il dut constater l'insuffisance des ressources données dans les hôpitaux et l'inutilité absolue des dépôts de mendicité, au sortir desquels, écrivait-il « *rejetés dans la société, sans aucune ressource et peut être moins bons qu'ils n'y étaient rentrés, les individus retombaient toujours dans le crime et l'affreuse misère* ».

La Convention, ayant aboli la royauté, proclama la République et la Déclaration des Droits de l'homme et du citoyen, dont l'article 23 disait « *que les services publics sont une dette sacrée et que c'est à la loi d'en déterminer l'étendue et l'application* ».

Le système de la Convention pouvait se résumer ainsi:

1° Dans chaque canton, une agence de secours chargée de tous les services hospitaliers ou de secours à domicile destinés à toutes les catégories de personnes à secourir: enfants, vieillards, infirmes, malades, valides sans travail.

2° L'agence de secours était dirigée, sous la surveillance des corps administratifs et du pouvoir exécutif, par une commission composée de citoyens et citoyennes, nommés par les conseils généraux des communes de l'arrondissement.

3° Chaque année une somme était répartie par l'Etat pour dépenses d'assistance entre les départements, la somme attribuée à chaque département était répartie entre les districts et celles des districts entre les cantons, suivant des bases de répartition indiquées.

4° Le droit au secours ou au travail était reconnu pour toutes les catégories de personnes à secourir.

La Convention a proclamé ces principes à maintes reprises, savoir par les:

Décret du 19 *mars* 1793. — *Décret du* 28 *juin* 1793. — *Décret du* 24 *vendémiaire An II* (15 *octobre* 1793) *Titre V.*

Le grandiose système d'assistance publique échafaudé par la Convention ne put tenir debout et le seul résultat obtenu fut, du fait de la diminution du patrimoine hospitalier, de placer les établissements dans des situations difficiles.

En effet, les privilèges et exemptions ou modérations de droits dont jouissaient les hôpitaux et hospices avaient été supprimés par le décret du 22 août 1791.

A leur tour, les biens immobiliers furent nationalisés, en vertu de la loi du 28 messidor An II.

Mais la Convention devait elle-même briser son œuvre et le 9 thermidor an II (27 juillet 1794) fut le point de départ d'une réaction violente en matière d'assistance. La Convention décida qu'il serait sursis à la vente des biens des hôpitaux et, par décret du 11 brumaire an IV, elle rendit aux anciens établissements hospitaliers de bienfaisance la jouissance des biens non aliénés.

Le décret du 10 vendémiaire an IV (2 octobre 1795), rétablissant les ministères, plaça la direction des hôpitaux dans les attributions du ministère de l'intérieur.

Par trois lois de l'an V, le directeur rétablit à peu près l'organisation qui existait avant la révolution: loi du 16 vendémiaire an V (7 octobre 1796), relative aux hôpitaux et hospices; loi du 7 brumaire an V (28 novembre 1796) concernant les bureaux de bienfaisance, chargés des secours à domicile; loi du 7 frimaire an V (17 décembre 1796) sur les enfants assistés.

Toutefois, le service des aliénés ne fut organisé qu'en 1838. Avant cette année, les aliénés étaient traités dans les hôpitaux.

La loi du 16 vendémiaire an V réunit en une seule administration les hôpitaux et les hospices civils de chaque commune.

Cette même loi conservait les établissements hospitaliers dans la jouissance de leurs biens. En conséquence, les biens non vendus qui leur avaient appartenu leur furent restitués.

Un arrêté du Directoire du 23 brumaire an V, interpréta cette disposition de la loi du 16 vendémiaire, en ce sens *que les biens rendus s'appliqueraient indistinctement aux besoins de tous les établissements d'une même commune et formeraient le patrimoine de l'administration hospitalière, qui seule se trouvait à avoir la qualité de personne civile.*

Du fait de la reconstitution de la personnalité civile de l'administration hospitalière, tout le système de secours public voté par la Convention se trouvait supprimé.

D'après la loi du 16 vendémiaire an V, les administrations municipales avaient la surveillance immédiate des hospices et nommaient une commission administrative de cinq membres. Ces dispositions subirent de nombreuses modifications: lois du 12 messidor an VII, du 28 pluviôse an VIII, à partir de laquelle les administrations hospitalières passèrent sous la dépendance du Gouvernement, le décret de germinal an XIII, les ordonnances du 6 février 1818, 31 octobre 1821 et le décret du 23 mars 1952.

La loi sur le régime des aliénés fut votée le 30 juin 1838. *Elle fut suivie et complétée par l'ordonnance du 18 décembre 1839, laquelle constitue, encore de nos jours, la charte du régime des aliénés.*

La loi des 22 janvier, 8 avril et 7 août 1851 sur les hôpitaux et hospices fixera le régime de ces derniers. Elle fut en vigueur jusqu'en 1941.

Le décret de 1852 fut abrogé par la loi du 21 mai 1873, aux termes de laquelle les commissions administratives des hospices et hôpitaux et des bureaux de bienfaisance étaient composées de cinq membres renouvelables, du maire et du plus ancien curé de la commune. Dans les communes où siègent un conseil presbytéral ou un consistoire israélite, les commissions comprenaient, en outre, un délégué de chacun de ces conseils. Toutefois, dans les communes où il existait, soit pour les protestants, soit pour les israélites, des hôpitaux ou de hospices spéciaux, ayant une administration séparée, le conseil presbytéral ou le consistoire n'avait à désigner aucun délégué pour faire partie de la commission administrative des autres établissements hospitaliers.

La loi du 5 août 1875 supprima le droit pour le curé, le pasteur ou le rabbin, de faire nécessairement partie des commissions administratives, qui se composaient alors du maire de la commune, siège de l'établissement, et de six membres renouvelables, dont deux élus par le conseil municipal et quatre nommés par le préfet.

Dans le système inauguré par la loi précitée, la commune et l'Etat se partageaient l'influence qui découle du droit de nomination des membres des commissions administratives.

Il convient de remarquer que la majorité des voix, au sein de la commission et, par suite, la prépondérance en cas de conflit, étaient réservés à l'élément administratif.

Enfin, en vertu des dispositions de la loi du 18 juillet 1837, maintenues par la loi du 5 avril 1884, le conseil municipal a été appelé à donner, dans certains cas, un avis sur les affaires intéressant les établissements de bienfaisance de la commune.

Au début de la IIIe République, le problème de l'assistance se posait à nouveau dans toute son ampleur. C'est à la IIIe République qu'est dû le vote d'un certain nombre de lois prescrivant le droit des indigents à des secours supportés par la collectivité, ou organisant la lutte contre les fléaux sociaux que sont la tuberculose, les maladies vénériennes, le cancer, etc. Aux notions de bienfaisance, charité et assistance, elle substitua celles de solidarité et d'entr'aide sociale.

Le 14 avril 1888, un décret institua au ministère de l'intérieur un conseil supérieur d'assistance qui, lors de la création du ministère de l'hygiène publique, fut rattaché à celui-ci. Il cessa de fonctionner sous le Gouvernement de Vichy.

Dès sa création, il fut chargé d'étudier une meilleure organisation de l'assistance. Il émettait son avis sur toutes les propositions de loi, de décrets ou d'arrêtés ou réglementation concernant l'assistance et la prophylaxie sanitaire.

Dès 1874, fut promulguée, le 23 décembre, la loi sur la protection des enfants en bas âge (loi Roussel).

Une série de lois et de décrets devaient être publiés en ce qui concerne:

L'assistance, la solidarité ou la sécurité sociale.

En voici quelques-uns parmi les principaux:

14 avril 1883. — Décret créant le conseil supérieur de l'assistance.
15 juillet 1893. — Loi sur l'assistance médicale gratuite.
27 juin 1904. — Loi sur le service des enfants assistés.
14 juillet 1905. — Loi sur l'assistance obligatoire aux vieillards, infirmes et incurables.
27 novembre 1905. — Loi, dite Engerand, garantissant le travail et l'emploi aux femmes en couches.
9 février 1912. — Arrêté fixant la durée de l'isolement à prévoir pour les élèves des établissements d'enseignement atteints de maladies contagieuses.
17 juin 1913. — Loi, dite Strauss, sur le repos des femmes en couches.
14 juillet 1913. — Loi relative aux familles nombreuses.
24 août 1914. — Décret portant création d'une indemnité pour charges de famille.
5 août 1917. — Loi relative à l'allaitement maternel dans les établissements industriels et commerciaux.
10 avril 1930. — Loi sur les assurances sociales qui, modifiée par la suite, devint la loi sur la sécurité sociale.
30 octobre 1935. — Plusieurs décrets-lois se rapportant à l'assistance.
15 avril 1943. — Loi sur l'assistance à l'enfance.
2 novembre 1945. — Ordonnance sur la protection maternelle et infantile.

Nombreux furent les lois, décrets, arrêtés sur l'hygiène, la lutte contre les fléaux sociaux, publiés sous le régime de la IIIe République.

Ajoutons qu'un grand nombre de ces dispositions furent étendues aux pays d'outre-mer et que des mesures de défense de la santé et de lutte contre la maladie furent prises (création d'instituts Pasteur, d'hôpitaux, de dispensaires, etc.).

Tout en constatant l'immense effort fait par la IIIe République dans ce domaine, nous reconnaissons qu'il existe encore de grosses lacunes et que tout n'est pas parfait.

ANNEXE N° II

Projet présenté par la fédération des personnels des services publics et des services de santé C. G. T.-Force ouvrière sur l'organisation et le fonctionnement des établissements publics de médecine préventive, de diagnostic, de soins et d'hospitalisation.

INTRODUCTION

Ci-après le texte élaboré par la confédération générale du travail Force ouvrière.

L'exposé des motifs indique pourquoi elle opine vers une gestion des établissements hospitaliers hiérarchisés dans le cadre de circonscriptions sanitaires représentant des unités économiques et démographiques bien déterminées.

Les adversaires du projet F. O. reconnaissent, pour la plupart, que cette formule « a beaucoup d'attrait », qu'elle est le « stade où l'on va », qu'elle « éliminerait *ipso facto* les trop nombreuses tutelles », qu'elle « assurerait la compensation entre riches et pauvres », qu'elle permettrait une « péréquation des prix de journées », qu'elle « améliorerait les conditions de travail » (approvisionnements, marchés, etc.). Ils ne veulent cependant la considérer, pour le moment, que comme une « vue d'avenir ».

C'est ainsi que l'exposé des motifs du projet gouvernemental dit: « Peut-être sera-t-il un jour *utile* de créer un établissement public départemental (le projet F. O. ne va pas si loin que la base départementale dont les moyens d'actions seraient nécessairement plus *autonomes et plus efficaces* que ceux d'une simple commission et qui grouperait sous son autorité, non seulement les hôpitaux publics, mais tous les établissements publics de soins et de prévention. Cet organisme aurait ainsi la possibilité d'organiser de *façon cohérente* l'équipement sanitaire du département, mais « pour l'instant », le Gouvernement, timide, ne veut rien changer. On laisse, d'un côté les hôpitaux et hospices, de l'autre chacun des autres établissements de soins et de prévention. On parle d'une commission départementale, sans lui donner « *les moyens d'action* », on abandonne « *l'efficacité* », pour ne rien bousculer, on ne cherche pas à « organiser d'une façon cohérente l'équipement sanitaire des départements ».

Pourtant, un budget général « par circonscription » ne serait pas une innovation dans l'administration française.

L'application du plan comptable permettrait néanmoins de suivre la comptabilité propre à chaque établissement.

Les commissions consultatives d'établissement auraient à peu près le même pouvoir délibératif que celui des commissions administratives actuelles. Celles-ci ne peuvent plus prendre aucune décision, sans un nombre respectable d'avis et d'approbations. Dans le projet Force ouvrière, elles ne connaîtraient plus qu'une tutelle, celle du conseil général d'administration de la circonscription sanitaire.

Bien sûr, le conseil général trancherait les questions locales dans l'intérêt général, mais il le ferait d'une façon souveraine, car il tiendrait les « cordons de la bourse ».

Unité de vues et de moyens et surtout de moyens financiers.

On dit « vue de l'esprit » (formule idéale, mûre dans quinze-vingt ans). Erreur. Il existe déjà des « agglomérations hospitalières » groupant plusieurs établissements disséminés dans une même ville, voire dans des communes limitrophes, gérant toutes les disciplines de soins: hôpitaux généraux, hôpitaux spéciaux, quartiers psychiatriques, établissements à forme sanatoriale, maisons maternelles, foyer de pupilles, maisons de convalescence, maternités et hospices.

Il ne faut pas confondre la circonscription hospitalière, que souhaite la C. G. T.-F. O., circonscription qui gérerait, en moyenne, de 1.500 à 4.000 lits et l'assistance publique de Paris, avec ses 45.000 lits.

Avantages. — Faire tout de suite « sauter le pas » d'une gestion anarchique et composite, vers une uniformisation des voies et moyens, savoir: si l'on ne peut regrouper que quelques établissements sous une même commission administrative, il est probable qu'on n'y incorpore ni les établissements psychiatriques, ni les sanatoria. Imposer ensuite à ceux-ci une commission administrative et une direction administrative semble peu facile et on en profitera sûrement pour ne rien toucher à la législation spéciale actuelle de ces établissements.

« On n'administre bien qu'à l'échelon local », rétorque-t-on. De nombreux exemples de l'administration française et étrangère et même du commerce et de l'industrie, prouvent le contraire.

Avantages:

Gestion des établissements par des directeurs;

Centralisation des achats (moins de marchés, prix, qualité);

Ecritures comptables centralisées, budget unique comptabilité suivie à part, pour chaque établissement ou service, grâce au plan comptable;

Vision du fonctionnement moins déformée à l'échelon circonscriptionnel qu'à l'échelon communal, avec les contingences électorales, politiques ou d'influences personnelles;

D'où unité de vues plus cohérentes; l'unité de moyens brisant toute velléité de « dissidence hospitalière », fertile en double emploi et extensions exagérées des services, ainsi qu'en achats inconsidérés de matériel de tous ordres.

Si l'on admet que le budget hospitalier soit scindé en deux et ordonnancé en « masse », sur le plan départemental, pour l'équipement, pourquoi ne pas également faire ordonnancer par un service central toutes les dépenses d'alimentation et de fournitures diverses ? Il y aurait économie de personnel et d'efforts et les directeurs d'établissements, dégagés des soucis financiers et comptables, pourraient « diriger » avec plus d'efficacité leurs établissements et apporter plus de soins aux exigences et au confort des malades.

Le directeur n'est-il pas, à l'heure actuelle, écartelé entre de trop nombreuses « tutelles » et « personnalités ». Il n'aurait à répondre qu'au directeur général de la circonscription et nul doute qu'entre professionnels, ils devraient se comprendre parfaitement.

En bref, il faut sortir des « cadres actuels » et de la « routine habituelle », pour créer, et tout de suite, une administration hospitalière logique, efficace et cohérente.

Le groupe force ouvrière estime que l'utilité de cette formule étant évidente, rien ne s'oppose à son application immédiate. Il veut bien même qu'au départ, les circonscriptions soient assez restreintes. Leur importance pourrait être, dans l'immédiat, celle prévue, en 1921, par M. le préfet du Var, qui avait tenté de diviser son département en six circonscriptions sanitaires.

EXPOSE DES MOTIFS

La réforme de la législation hospitalière, réalisée partiellement par la loi du 21 décembre 1941, constitue un progrès intéressant, par rapport au régime antérieur des hôpitaux, conçu à une époque où l'hôpital était considéré uniquement comme le refuge des déshérités et la maison des pauvres.

A l'idée de charité s'est, en effet, substituée la notion de solidarité sociale, par l'assurance, préfiguration de la maison de santé « toutes classes », dont le principe est, du reste, retenu et développé dans le décret d'application du 17 avril 1943, mais la technique médicale a progressé au cours de ces dernières années de façon révolutionnaire. De grandes expériences sanitaires se sont déroulées, tant sur le plan scientifique que sur celui des réalisations pratiques et ces expériences ont abouti à l'élaboration d'une conception nouvelle du service de la santé publique, qu'il s'agisse aussi bien de la médecine préventive que de la médecine curative

Cette conception est, sans doute, inspirée, comme autrefois, par des considérations de fonctions, mais encore par la nécessité d'assurer aux établissement de prévention, de cure, de postcure et de retraite, une ambiance humaine, à l'échelle de notre civilisation.

Elle est également dominée par des raisons d'ordre économique, tendant à abaisser le coût des constructions, des équipements et du fonctionnement, par une répartition judicieuse des établissements, tenant uniquement compte des besoins exacts de la population et des normes afférentes à chaque spécialité sanitaire.

Cette doctrine nouvelle justifie la nécessité urgente d'une nouvelle refonte de la législation hospitalière, basée sur l'interdépendance de tous les organismes intéressés à la santé publique, situation qui réclame la condensation, dans un texte unique, des règles s'appliquant à l'ensemble des établissements publics de médecine préventive, de diagnostic, de soins et d'hospitalisations.

Une hiérarchie de ces établissements doit être dressée. Elle doit comporter:

Le centre de santé cantonal, qui répondra à toutes les exigences de la médecine sociale (protection maternelle et infantile, examens médicaux scolaires, dispensaire antivénérien, contrôle des tuberculeux du canton, consultations dentaires) et de la médecine de soins élémentaires (cure des cas bénaux, sans hospitalisation).

Le centre de santé intercantonal qui, d'une part, coordonnera l'action des centres de santé élémentaires établis dans son rayon d'action, d'autre part, exercera des fonctions de maternité et d'hospitalisation, pour les malades mis en observation pour un traitement de courte durée.

L'hôpital de district, avec ses services de médecine, de chirurgie générale, de maternité, de contagieux, de tuberculeux et ses consultations externes.

Le centre hospitalier, avec ses services de spécialités et son enseignement pour auxiliaires médicaux.

Le centre hospitalier régional enfin, groupant les spécialités rares (traitement du cancer, neurochirurgie, chirurgie pulmonaire, etc.) et qui, par sa situation à proximité d'une faculté de médecine ou d'une école de plein exercice, assurera l'enseignement clinique de la médecine.

Tous ces établissements accompliront également, dans leur ressort, les tâches dévolues aux organismes qui leur sont hiérarchiquement inférieurs.

En outre, certains établissements spécialisés, tels les préventoriums, aériums, sanatoriums, maisons de retraite, etc., s'intégreront dans les circonscriptions sanitaires, dont il est donné, ci-après, une définition exacte.

⁂

Il est hors de doute que la gestion des établissements ainsi spécialisés et hiérarchisés ne peut se concevoir que dans le cadre de circonscriptions sanitaires représentant des unités économiques et démographiques bien déterminées.

Le centre hospitalier, établissement « standard », autour duquel gravitent toutes les organisations publiques de diagnostic et de soins, est tout désigné comme élément de base de ces circonscriptions.

La circonscription sanitaire d'un centre hospitalier doit donc faire l'objet d'une gestion unique, pour tous les établissements qu'elle comporte.

Cette notion de gestion unique par circonscription se justifie également, du fait que l'équipement sanitaire français est actuellement dans une situation anarchique. La concentration des établissements et, d'une façon générale, les disciplines nouvelles à imposer, nécessitent la suppression ou la transformation de nombreuses formations.

L'unité de vues et de moyens ne pourra se réaliser efficacement qu'autant que chaque circonscription sanitaire sera gérée, administrativement et financièrement, par un seul conseil d'administration.

Ce mode de gestion permettra de normaliser les établissements, de standardiser les équipements et de répartir équitablement le matériel, lequel est parfois pléthorique dans de petits établissements, souvent insuffisant dans des formations de moyenne et de grande importance.

Dans la nouvelle conception de l'administration, le rôle dévolu au directeur général de la circonscription sanitaire doit être plus particulièrement précisé.

Déjà, le décret-loi du 29 juillet 1939 et la loi du 21 décembre 1941 — dans le but d'éviter les interventions politiques à l'hôpital — avaient créé des postes de directeurs, investis d'une autorité reconnue légalement. Le présent texte reste dans la ligne des textes précédents, mais il détermine très exactement les attributions du conseil d'administration et celles du directeur général de la circonscription sanitaire. Le conseil *décide, surveille, contrôle, mais l'ordre est donné par un directeur général, agent d'exécution* des volontés du conseil et des directives ministérielles, *agent responsable*, par surcroît, d'une part, des opérations comptables et matérielles effectuées dans le cadre du budget voté par le Conseil, d'autre part, de la réalisation de ce budget.

Les commissions administratives locales sont maintenues, mais sous la forme de commissions consultatives. Il en est créé une par établissement. A vrai dire, les commissions administratives locales avaient perdu de leur autonomie et elles étaient lourdement tutellées. Dorénavant, les commissions consultatives d'établissements feront part de leurs vœux et avis à un seul organisme: le conseil d'administration de la circonscription.

Les circonscriptions sanitaires pourront être calquées sur celles des caisses primaires de sécurité sociale (sous réserve que certaines de ces dernières soient remaniées si cela est nécessaire). Cette similitude de circonscriptions ne peut donner que de bons résultats dans le domaine pratique de l'action sanitaire et sociale. A noter que l'administration par circonscription sanitaire aura comme avantage, pour la sécurité sociale, de ne nécessiter que 400 ou 500 administrateurs avertis, au lieu d'avoir à en trouver 6.000 à 8.000, si le principe de l'administration par établissement était retenu.

Par ailleurs, les tutelles administratives actuellement supportées par les établissements hospitaliers publics sont lourdes, plus lourdes que celles des établissements de prévention et de diagnostic, plus compliquées que celles des établissements privés.

Dans l'administration de la santé publique, il est cependant indispensable de prendre des décisions, qui doivent être appliquées sans retard et sans tracasseries administratives inutiles.

Aussi, ce projet a-t-il pour but d'éliminer les tutelles qui ne s'expliquent pas, notamment celles du conseil municipal et du préfet, puisqu'aussi bien, l'organisation rationnelle de la santé doit s'établir sur un plan qui dépasse maintenant le cadre étroit de la commune, voire même celui du département.

Il n'entre pas dans nos intentions cependant de supprimer tout contrôle de l'activité des conseils d'administration. Il est évident que certaines délibérations importantes — dont il conviendra de fixer limitativement la nature — doivent continuer à recevoir la sanction d'une autorité supérieure.

C'est pourquoi, nous proposons, à l'échelon de la région sanitaire, la création d'un conseil régional, dont la mission sera double:

D'une part, le conseil régional exercera, avec le concours des inspecteurs de la santé et de la population, le rôle de tutelle strictement indispensable;

D'autre part, il devra promouvoir et financer le plan d'équipement sanitaire et social régional, en suivant les directives du programme national.

Ici apparaît la nécessité de coordonner les activités sanitaires publiques et celles de la sécurité sociale, qui s'exercent par le canal de la commission régionale d'action sanitaire et sociale. Il est donc indispensable que la région sanitaire corresponde exactement à la région de sécurité sociale, quant à sa délimitation géographique.

Enfin, sur le plan national, un conseil supérieur sanitaire doit être prévu, auprès de l'administration centrale. Ce conseil supérieur devra, en collaboration avec le comité technique national d'action sanitaire et sociale et la caisse nationale de sécurité sociale, élaborer les projets d'équipement sanitaire de la nation. Il aura, en outre, pour mission de vulgariser les techniques nouvelles dans les établissements appropriés et, par ailleurs, d'étudier la simplification et la normalisation des tâches dévolues aux administrations de circonscriptions sanitaires.

En ce qui concerne la composition des organismes ainsi constitués, on doit s'inspirer des principes qui ont toujours pré-

sidé à la constitution des assemblées qui n'émanent pas directement du suffrage universel. A tous les échelons, les conseils grouperont donc des représentants du peuple, de la sécurité sociale, des techniciens de la santé et de l'administration, ainsi que des personnes connues pour leurs travaux et leurs services rendus à la cause de la santé publique.

La notion du président-né devra disparaître. C'est dire que les présidents devront être élus, démocratiquement, par les membres du conseil eux-mêmes.

⁂

Ces généralités étant exposées, notre projet s'établit comme suit:

TITRE Ier

DÉFINITION DES CIRCONSCRIPTIONS SANITAIRES — DE L'ADMISSION DANS LES ÉTABLISSEMENTS DE SOINS ET D'HOSPITALISATION

Art. Ier. — Les circonscriptions sanitaires groupent tous les établissements publics de médecine préventive, de diagnostic, de soins et d'hospitalisation (centres de santé cantonaux, intercantonaux, hôpitaux de district, centres hospitaliers, centres hospitaliers régionaux, établissements psychiatriques, sanatoriums, préventoriums, aériums, établissements de post-cure, maisons de retraites, etc.).

Ces circonscriptions sanitaires seront déterminées par arrêté du ministère de la santé publique et de la population. Il aurait intérêt à ce qu'elles coïncident avec les circonscriptions des caisses primaires de sécurité sociale.

Elles jouiront pleinement de la personnalité civile et de l'autonomie financière.

Art. 2. — Les établissements publics de prévention, de diagnostic, de soins et d'hospitalisation, groupés en circonscription, comme il est prévu à l'article 1er, reçoivent en consultations ou hébergent:

a) Les bénéficiaires de toutes les lois d'assistance;

b) Les bénéficiaires des lois de sécurité sociale;

c) Les malades, blessés, femmes en couches, aliénés, vieillards, infirmes et incurables, n'appartenant pas aux catégories ci-dessus, dans les conditions qui sont fixées par le règlement d'administration publique, prévu à l'article 18.

Art. 3. — La circonscription hospitalière peut toujours exercer son recours, s'il y a lieu, contre les consultants et hospitalisés, contre leurs débiteurs et contre les personnes désignées par les articles 205, 206, 207 et 212 du code civil.

TITRE II

DE L'ADMINISTRATION DES CIRCONSCRIPTIONS HOSPITALIÈRES

Art. 4. — La circonscription sanitaire est gérée par un « Conseil général d'administration », nommé par le ministre de la santé publique et de la population.

Art. 5. — Le « Conseil général d'administration sera composé de représentants des collectivités locales, du corps médical, du personnel et de la sécurité sociale, ainsi que de quelques personnes qualifiées, qui devront siéger audit conseil, ainsi que le mode de renouvellement des membres.

Art. 6. — Chaque année, les membres du conseil général d'administration élisent dans leur sein un président et deux vice-présidents. Le président de séance a voix prépondérante, en cas de partage des voix.

Art. 7. — Le conseil prévu par l'article 4 règle, sous l'autorité des représentants du ministre de la santé publique et du conseil régional sanitaire, les affaires de tous les établissements de la circonscription visés à l'article premier.

Les délibérations du conseil général d'administration portent sur les objets suivants:

Sur le régime intérieur;

Sur les budgets et les comptes, et, en général, sur toutes les recettes et dépenses;

Sur les actes relatifs à l'administration tels que:

Le mode de gestion des biens;

Les projets de travaux;

Les procès à intenter ou à soutenir;

Les transactions;

Les emplois de capitaux;

Les acquisitions;

Les emprunts;

Les ventes ou échanges d'immeubles;

Les acceptations de legs, de donations;

Les pensions à accorder, s'il y a lieu;

Les traités à conclure pour le service des malades.

Il se réunit au moins une fois par mois.

Toutefois, lorsque le règlement intérieur ou le statut des différents personnels de la circonscription hospitalière contiendra des dispositions contraires à celles du règlement-modèle ou du statut du personnel fixé par le règlement d'administration publique prévu à l'article 18, la décision du conseil général d'administration hospitalière devra être soumise à la ratification du ministre de la santé publique et de la population, après avis du ministre des finances.

Egalement l'autorisation d'accepter des dons et des legs doit être demandée au ministre de la santé publique et de la population, lorsqu'ils donnent lieu à des réclamations des familles, auquel cas les receveurs hospitaliers font cependant sur la remise des testaments, tous les actes conservatoires qui sont jugés nécessaires.

Les directeurs de la santé et de la population ou leurs représentants assistent, avec voix consultative, aux séances du conseil.

Art. 8. — Des commissions consultatives seront créées dans chaque établissement de prévention, de diagnostic, de soins ou d'hospitalisation.

Elles seront composées d'un représentant des collectivités locales, d'un représentant du corps médical hospitalier, d'un représentant du personnel de l'établissement désigné par ledit personnel et d'une personnalité connue pour son attachement à la cause hospitalière.

Art. 9. — Un agent appointé par la circonscription sanitaire exécute les décisions du conseil général d'administration (aux séances duquel il assiste, à titre de rapporteur général) et assure la direction de l'ensemble des services de la circonscription.

Ce fonctionnaire porte le nom de directeur général. Il sera secondé, dans chaque établissement, suivant que celui-ci aura plus ou moins de 200 lits, par un directeur ou d'un directeur-économe.

Le directeur général:

a) Est ordonnateur du budget qu'il prépara (ainsi que les comptes);

b) Présente les exposés des motifs pour toutes les affaires portées à l'ordre du jour du conseil;

c) Surveille la rédaction des procès-verbaux des séances et fait tenir les registres des délibérations;

d) Fait face, provisoirement, à tous les besoins imprévus de la circonscription et rend compte à la réunion suivante du conseil;

e) Peut faire réunir le conseil en cas d'urgence;

f) Exécute les lois et règlements, ainsi que les décisions du conseil;

g) Représente la circonscription en justice et dans tous les actes de la vie civile;

h) Signe le courrier et tous les contrats;

i) Nomme le personnel placé sous ses ordres (à l'exclusion du directeur-adjoint et des directeurs et directeurs-économes, lesquels sont, comme lui, nommés par le ministre de la santé sur un tableau d'avancement; à l'exclusion aussi des receveurs, agents désignés par le Trésor).

Le fonctionnaire chargé de la direction de l'établissement fera fonction de rapporteur.

Art. 10. — Les médecins, chirurgiens, pharmaciens et spécialistes de la circonscription sanitaire sont nommés par le conseil général d'administration sur la proposition du directeur de la santé et choisis sur une liste d'aptitude, à la suite d'un concours sur épreuves ou sur titres, dans les conditions qui sont fixées par le règlement d'administration publique, prévu à l'article 18.

A défaut de candidats inscrits sur la liste d'aptitude, ou en cas de refus de leur part, des médecins, chirurgiens, pharmaciens et spécialistes peuvent être nommés, dans les conditions fixées par le même règlement d'administration publique.

Art. 11. — Le conseil général d'administration peut consacrer tout ou partie des revenus de sa dotation générale sans affectation spéciale, à l'amélioration de l'outillage hospitalier ou à des installations.

Art. 12. — Les circonscriptions sanitaires sont soumises, en ce qui concerne leurs fournitures et l'exécution de leurs travaux, aux mêmes règles que les départements.

Cependant, les conseils généraux d'administration pourront décider de traiter de gré à gré pour la fourniture des aliments et objets de consommation nécessaires aux établissements

publics de soins et d'hospitalisation, quel qu'en soit le montant. Dans certains cas exceptionnels, ils pourront même décider de ne pas passer de marchés de gré à gré, notamment pour la fourniture d'aliments et d'objets de première nécessité.

Il n'est pas dérogé aux dispositions de la loi du 18 août 1926, relatives aux adjudications et marchés passés avec les sociétés d'ouvriers français.

Art. 13. — La comptabilité des circonscriptions sanitaires est soumise aux règles de la comptabilité des départements.

TITRE III

Des conseils régionaux sanitaires et du conseil supérieur

Art. 14. — Il est institué, dans chaque région sanitaire et sociale délimitée par arrêté du ministère de la santé, un conseil régional.

Ce conseil comprend: des représentants du ministère de la santé et du travail, des représentants élus par les conseils d'administration des circonscriptions sanitaires de la région, dont, en nombre égal, des représentants de la sécurité sociale, des médecins, des collectivités locales, du personnel et quelques personnes qualifiées connues pour leur attachement à la cause hospitalière ou sanitaire.

Les litiges survenant entre deux ou plusieurs circonscriptions sanitaires sont soumis au conseil régional sanitaire à charge pour lui de les régler. Toutefois, le conseil général d'administration d'une circonscription, qui n'admettrait pas la décision prise par le conseil régional, pourra en appeler au ministre de la santé publique qui statuera en dernier ressort après avis du conseil supérieur de la santé publique, prévu à l'article 15.

Art. 15. — Il est institué au ministère de la santé, un conseil supérieur de la santé. Ce conseil examine les questions qui lui sont soumises et, notamment, celles qui intéressent le plan d'équipement, la coordination sur le plan national et le fonctionnement technique et administratif des établissements hospitaliers.

Le conseil supérieur comprendra des:

Représentants des ministères de la santé, de la sécurité sociale, des finances, de l'agriculture;

Représentants élus par les conseils régionaux hospitaliers dont, en nombre égal, des représentants des organismes de sécurité sociale, des médecins, des collectivités locales, du personnel et des personnes qualifiées.

Art. 16. — La composition, les attributions et le fonctionnement des conseils régionaux et du conseil supérieur seront réglés par le R. A. P. prévu à l'article 18.

Art. 17. — Toute création ou suppression d'établissement hospitalier ne peut être décidée que par décret pris en conseil d'Etat sur le rapport du ministère de la santé, après avis du conseil supérieur hospitalier.

TITRE IV

Dispositions diverses

Art. 18. — Un ou plusieurs règlements d'administration publique détermineront les conditions d'application de la présente loi et notamment:

1° Les conditions de fonctionnement des établissements hospitaliers et des circonscriptions sanitaires;

2° La composition, les attributions et les conditions de fonctionnement des commissions consultatives d'établissements, des conseils généraux d'administration, des conseils régionaux sanitaires et du conseil supérieur de la santé;

3° La classification et les attributions des personnels de toutes catégories, ainsi que leurs statuts;

4° Le statut du personnel médical comportant en particulier les conditions de recrutement et de nomination des médecins, chirurgiens, pharmaciens, élèves internes et externes;

5° Les conditions d'admission des différentes catégories d'hospitalisés et les règles appliquées aux malades payants;

6° Les règles applicables pour la fixation des prix de journée;

7° Les règles de perception des honoraires médicaux et chirurgicaux dus pour les malades payants;

8° Les conditions dans lesquelles peuvent être organisés les services de prévention, de diagnostic, de consultations et de traitement pour les malades dont l'état ne nécessite pas d'hospitalisation;

9° Les conditions auxquelles doivent être subordonnés la création, l'agrandissement, la transformation ou la suppression d'un établissement.

Art. 19. — Sont abrogés le décret du 29 juillet 1939 sur les hôpitaux, la loi du 13 juillet 1935 et le décret-loi du 17 juin 1938, la loi provisoirement applicable du 21 décembre 1941 et, d'une façon générale, toutes dispositions contraires à la présente loi, dans la mesure où elle s'applique aux établissements publics de médecine préventive, de diagnostic, de soins et d'hospitalisations (centres de santé intercantonaux, hôpitaux de district, centres d'hospitaliers, centres hospitaliers régionaux, établissements psychiatriques, sanatoriums, préventoriums, aériums, établissements de postcure, etc.).

Art. 20. — La présente loi sera publiée au *Journal officiel* de la République française et exécutée comme loi.

ANNEXE N° III

Projet d'organisation de circonscription sanitaire.

I. — PROJET D'ORGANISATION DE CIRCONSCRIPTION SANITAIRE

Si nous observons la « carte hospitalière » actuelle du département de la Loire-Inférieure, nous voyons qu'elle se subdivise approximativement en trois circonscriptions: celle de la région nantaise, celle de la région nazairienne et de celle de la région castelbriantaise.

Le département de la Loire-Inférieure compte:

4 arrondissements, 46 cantons, 222 communes.
Population: 665.064 habitants.
Superficie: 697.997 hectares.

Il se répartit comme suit:

	CANTONS	COMMUNES	HABITANTS
Arrondissement de Nantes.....	18	69	343.630
Arrondissement d'Ancenis.....	5	29	38.316
Arrondissement de Châteaubriant..	10	52	98.810
Arrondissement de Saint-Nazaire....	13	72	184.308
	46	222	665.064

Si l'on retient la circonscription nantaise, on voit qu'il existe.

A Nantes:

I. — Un centre hospitalier régional (provisoirement replié, en grande partie, dans un quartier d'hospice, en attendant la reconstruction de l'Hôtel-Dieu, détruit au bombardement du 16 septembre 1943, comprenant:

140 lits de médicine générale;
205 lits de chirurgie générale;
46 lits d'oto-rhino-laryngologie;
52 lits d'ophtalmologie;
79 lits de neurologie et neurochirurgie;
43 lits d'urologie;
119 lits de dermatologie;
110 lits de traumatologie;
71 lits de maternité;
77 lits de pédiatrie;
47 lits de médecine infantile;
105 lits de contagieux;
36 lits de maison maternelle,

comprenant aussi:

149 lits de tuberculeux (qu'il serait souhaitable d'hospitaliser en dehors de Nantes) par exemple en forêt de Gâvre.

Malgré son hôpital Laënnec, à la limite de Nantes, qui contient:

166 autres lits de phtisiologie;
19 lits de chirurgie thoracique (devant être majorés),

il comprend en outre:

331 lits d'hospice (72 lits à 18 km de Nantes, à la Placelière, et 38 lits à 16 km de Nantes, à la Seilleraye),
90 lits d'enfants assistés;
885 lits d'aliénés (il y en avait 1.700 avant 1943), qu'il serait souhaitable de répartir dans les communes limitrophes.

Enfin, il gère, à 16 km de Nantes, à la Seilleraye, un établissement de convalescence, qu'on parle de lui enlever, comportant:

110 lits de convalescence.

2.880 lits au total.

Par contre, le C. H. R. manque, à Nantes même, d'un service de convalescents chirurgicaux et malades chroniques (prévu par l'article 3 du décret du 17 avril 1943), qui ont, cependant, besoin de l'installation de mécanothérapie et de radiothérapie dudit centre.

N. B. — Répartition des entrées des services d'hôpital en 1951:

Population nantaise, 56,75 p. 100;

Autres communes Loire-Inférieure, 36.65 p. 100;

Départements limitrophes, 5,50 p. 100 (895 entrées);

Attraction sur autres départements, 1,10 p. 100 (178 entrées).

II. — Un petit hôpital départemental (hôpital Bellier), situé à la périphérie Nord-Est de la ville, détruit lors des bombardements de 1943 et reconstruit depuis la Libération, comprenant:

21 lits de médecine;

30 lits d'ophtalmologie et d'oto-rhino-laryngologie (cet établissement fait double emploi avec le C. H. R. et pourrait être transformé en maison de convalescence ou maternité Nord.

Au Loroux-Bottereau (à 16 km de Nantes), un hôpital comportant:

60 lits de médecine;

23 lits de chirurgie;

36 lits de convalescents;

8 lits de maternité;

70 lits d'hospice.

Pour les soins, le service de chirurgie ne devrait pas exister, les malades relevant de cette discipline pouvant être traités à Nantes. Cependant, on construit actuellement une maternité, alors qu'il aurait été plus rationnel d'y affecter les lits de chirurgie. Le pourcentage d'occupation des 23 lits de chirurgie en 1951, est de 25, 24 p. 100. Par contre, les lits d'hospice et de convalescents sont insuffisants actuellement.

A Ancenis: (à 38 kilomètres de Nantes), un hôpital comprenant:

22 lits de médecine;

58 lits de chirurgie;

9 lits de maternité;

50 lits d'hospice;

9 lits de tuberculeux.

Même remarque: le service de chirurgie ne devrait pas exister. Par contre, on construit 40 lits de tuberculeux. Le pourcentage d'occupation des 51 lits de chirurgie, en 1951, est de 28,08 p. 100. Les lits d'hospice et de maternité sont également insuffisants actuellement.

A Machecoul: (à 36 kilomètres de Nantes), un hôpital comprenant:

39 lits de médecine;

33 lits de chirurgie;

7 lits de maternité;

60 lits d'hospice.

Toujours même remarque: le service de chirurgie ne se justifie plus. Le pourcentage d'occupation des 33 lits de chirurgie, en 1951, est de 29 p. 100. Le service de maternité et celui d'hospice sont actuellement insuffisants.

	CONVALESCENCE	MÉDECINE	HOSPICE
	lits.	lits.	lits.
A Blain, un hospice	»	26	67
A Bourgneuf-en-Retz, un hospice	»	»	74
A Clisson, un hospice	»	3	62
A Nort-sur-Erdre, un hospice	»	15	56
A Oudon, un hospice	»	»	25
A Plesse, un hospice	8	25	59
A Saint-Étienne-de-Corcoue, un hospice	»	»	28
A Vertou, un hospice	»	10	96

A remarquer qu'ils se trouvent, pour la quasi-totalité, trop éloignés de Nantes. Cependant, ils sont constamment pleins. Aussi, le C. H. R. doit expédier ses vieillards à Mindin (à 60 kilomètres), établissement se trouvant en face de Saint-Nazaire.

Il serait souhaitable qu'une ville de plus de 200.000 habitants puisse héberger, dans ses communes limitrophes, ses vieillards et incurables. Ceux-ci pourraient encore, les jours de sortie, retrouver leurs parents ou amis et revoir leur quartier. Des autobus faciliteraient les déplacements et les visites des leurs. Ces derniers ne peuvent les revoir que de loin en loin, lorsqu'il faut faire de 30 à 60 kilomètres et prendre des autocars coûteux. Au moment du décès, les vieux pourraient, à moindre frais, être enterrés dans le cimetière nantais, où ils ont leurs parents.

La carte hospitalière de la circonscription de Nantes pourrait donc être dressée de la façon suivante:

A Nantes:

Hôtel-Dieu reconstruit. — Centre hospitalier régional comportant toutes les spécialités et deux services d'enseignement médical et chirurgical (ville siège école de plein exercice de médecine).

Hôpital général. — Centre hospitalier de district, expurgé des services d'hospice, d'aliénés, d'enfants assistés et de tuberculeux, mais comportant, par contre, un service de convalescents chirurgicaux et malades chroniques.

Hôpital Laënnec. — Centre de phtisiologie et de chirurgie thoracique.

Hôpital Bellier. — Maison de convalescence et maternité Nord.

Dans les communes limitrophes de Nantes, par exemple:

A Saint-Herblain, un hospice de 50 à 100 lits;

A Orvault, un hospice de 50 à 100 lits;

A Rezé, un hospice de 50 à 100 lits;

A Saint-Sébastien, un hospice de 50 à 100 lits et un foyer de pupilles de l'assistance.

A Bouguenais, un hospice de 50 à 100 lits.

Au Bignon (commune d'Orvault), un établissement psychiatrique, avec fermes et ateliers.

Dans la forêt du Gavre: un sanatorium.

Suppression des services chirurgicaux au *Loroux-Bottereau*, à *Ancenis* et à *Machecoul*, et transformation en services de maternité, de convalescents ou d'hospice.

Maintien des autres hospices, avec développement de maternités et de cabinets de diagnostics et petits soins.

Maintien d'une maison de convalescence (110 lits) à la Seilleraye (hommes et enfants, par exemple).

La circonscription de Nantes s'articulerait avec tous ces établissements, ainsi qu'avec les sanatoria de Maubreuil et de la Droitière, déjà existants.

Point de vue financier: le prix de journée 1952 d'aliénés, au quartier d'hospice de Nantes, est de 1.210 francs et il s'avèrera insuffisant. Dans les établissements similaires, en campagne, il n'est que d'environ 900 francs, ceci parce que les frais de personnel d'un asile représentent plus de 60 p. 100 du prix de revient. Nantes, grande ville et ville sinistrée, doit régler à son personnel, des indemnités de résidence et exceptionnelles d'existence, au taux fort.

Il faudra, en Loire-Inférieure, à brève échéance, 1.800 lits d'aliénés, qui représentent environ 600.000 journées d'hospitalisation. Si, en établissant un hôpital psychiatrique à la campagne, on faisait économiser à l'assistance, à la sécurité sociale et aux familles, 300 francs environ par journée, cela représenterait 180 millions de francs par an. La construction en serait amortie en beaucoup moins de trente années.

Même problème pour la création de petits hospices dans la ceinture nantaise. Actuellement, à Nantes, le prix d'hospice est de 780 francs, pour environ 100.000 journées. Il serait ridicule, lorsque l'Hôtel-Dieu sera reconstruit, d'avoir à nouveau, jusqu'à 300.000 journées, comme il y en eut avant guerre. En campagne, les prix d'hospice sont d'environ 400 francs, la différence (380 francs), multipliée par 100.000 journées, donne une économie de gestion de 38 millions de francs par an. La construction de cinq hospices, totalisant 350 lits, aux environs de Nantes, serait amortie en moins de dix ans.

A noter d'ailleurs qu'on ne serait pas toujours obligé de construire et qu'on pourrait exproprier et aménager des bâtisses existantes, pour les transformer en maisons de repos pour vieillards.

Le programme ci-dessus n'est donc pas irréalisable. Des améliorations sont tout de suite possibles.

Comment y parvenir ?

D'abord, en définissant nettement le problème, mais surtout en considérant la « circonscription » comme un tout, en abandonnant les politiques de « clochers » et en recherchant des solutions autres que celles « locales » ou à « petit semaine ».

Il faut voir grand et cohésif (des économies substantielles en découleront), il faut faire gérer la circonscription par un conseil général d'administration, tel que défini dans le projet de réforme de la législation hospitalière proposé par la C. G. T. - F. O.

II. — UN ESSAI D'ORGANISATION DES SERVICES DE LA SANTE PUBLIQUE

L'idée d'une organisation des services de santé, sur le plan départemental, avec circonscriptions hospitalières n'est pas nouvelle. En 1921, M. Barnier, alors préfet du Var, a tenté de la réaliser, mais dès qu'il eut quitté la préfecture, tout fut abandonné.

Dans un long rapport qu'il présenta au IXe congrès d'hygiène en 1922, M. Barnier exposa la situation des établissements hospitaliers du département. Nous croyons utile d'en faire mention, à titre documentaire.

« Le département, déclarait-il, compte quarante hôpitaux et hospices, dont la dénomination indique qu'ils sont indifféremment affectés au traitement des malades et à l'hospitalisation des vieillards. Ceux-ci y occupent la très grande majorité des places.

« A l'exception de l'hôpital d'Hyères, aucun de ces établissements, même celui de la grande ville de Toulon, ne répondait aux exigences élémentaires de leurs destinataires.

« Certains d'entre eux même, dont l'aménagement remonte à des siècles, se trouvent à ce point délabrés qu'ils constituent, dans l'état de notre civilisation et du progrès, le plus lamentable des anachronismes.

« Il faut avoir visité l'un de ces édifices, respiré l'atmosphère empuantie des salles sans aération, aux murs décrépis où, je pourrais citer des exemples, les water-closets ouvrent dans le dortoir même, sans salle de pansements, sans salle de bains (et j'arrête cette énumération affligeante), pour comprendre dans quelle répulsion nos populations rurales tiennent « l'hôpital ».

« Or, dans l'état actuel de la science et étant donné de nombreux cas de maladies où d'interventions chirurgicales, le rôle que joue l'ambiance dans la réussite du traitement, le milieu approprié, est de plus en plus recherché et c'est pourquoi la clinique voit sans cesse sa clientèle accrue des favorisés de la fortune.

« L'hôpital doit être compris dans le sens de la clinique du pauvre, pour lui permettre d'y rechercher la guérison dans les conditions les plus favorables.

« Mais l'hôpital ne saurait être ouvert qu'aux seuls assistés, indigents proprement dits.

« Dans ces temps difficiles, il est une catégorie de citoyens pour la bourse desquels les soins à domicile, non seulement ne sauraient être efficaces, notamment en matière d'intervention chirurgicale, mais surtout dans ce cas, constituent des dépenses excessives et qui, *a fortiori*, ne peuvent envisager la coûteuse installation dans une maison de santé privée.

« Pour combien de familles d'employés, de fonctionnaires, de petits bourgeois, de modestes cultivateurs, de petits commerçants et même de certains ouvriers, la question se pose cruellement entre l'hôpital, où ils ne peuvent être admis comme indigents et la clinique, dont l'insuffisance de leur budget condamne la porte.

« Combien en est-il, parmi eux, pour qui cette longue hésitation, dans l'alternative douloureuse que je note, a été fatale.

« L'hôpital doit donc attirer cette clientèle par un aménagement convenable et des conditions de prix raisonnables correspondant à la stricte rémunération des frais d'hospitalisation, compte tenu de toutes les charges de l'établissement.

« L'hôpital doit donc être la clinique des petites bourses. C'est dans cet esprit qu'il m'a paru convenir d'entreprendre d'urgence cette réforme profonde des services d'hospitalisation et de prophylaxie de mon département, de manière qu'ils répondent de ce que j'appellerai notre conscience sociale.

« Enfin, il m'a paru essentiel d'établir une liaison en quelque sorte automatique entre les services hospitaliers et les services de désinfection. Ceux-ci ne donnent pas, d'ailleurs, trop dispersés qu'ils sont, les résultats qu'on était en droit d'en attendre.

« Mais pour permettre une organisation de cet ordre, faut-il encore libérer les hôpitaux destinés aux traitements médicaux et chirurgicaux, des vieillards qui encombrent leurs lits.

« Une clientèle spéciale, source de difficultés et éléments de désordre, m'apparaît tout d'abord devoir être retirée à tous ces établissements.

« Je veux parler des vieillards et incurables, dont l'état mental, s'il ne relève pas de l'internement dans une salle d'aliénés, est de nature à troubler la vie de leurs cohospitalisés, gâteux, idiots, simples d'esprit, etc.

« *Au surplus, ces hospitalisés, que je qualifierai de difficiles, vont-ils tôt ou tard à l'asile départemental de Pierrefeu, sur la foi d'un certificat médical les déclarant aliénés:* c'est pour les établissements hospitaliers la seule façon de se débarrasser d'une clientèle incommode, *mais cette manière de procéder constituait, en même temps qu'une entorse à la loi de 1838, une violation de la loi de 1905, entrainant une inacceptable modification du jeu financier de cette loi, les collectivités ne supportant plus la répartition des dépenses d'entretien qui résulte de cette dernière loi.*

« Ma première préoccupation a donc consisté à trouver dans le département un asile convenant à l'hébergement de cette population de « vieillards ou incurables difficiles » permettant:

« 1° De libérer les hospices de cette population indésirable;

« 2° D'empêcher que ne soient dirigés à l'asile de Pierrefeu les gâteux, séniles, idiots, simples d'esprit, etc. qui n'y doivent point trouver leur place et même de faire sortir ceux qui s'y trouvent au nombre de plus d'une trentaine, dans ces conditions irrégulières. »

La situation des vieillards, séniles, gâteux, faibles d'esprit placés dans les hospices, est, de nos jours, toujours la même: indésirables dans les hospices, les administrations n'ont de cesse qu'ils ne soient placés dans un hôpital psychiatrique départemental, sous le régime de la loi de 1838, ce qui constitue un véritable scandale.

En considération de la situation ci-dessus exposée, le préfet du Var avait pris l'arrêté ci-dessous, lequel constituait une véritable réorganisation des services hospitaliers et de prophylaxie du département. Voici le texte de cet arrêté réglementaire.

Vu la loi du 15 juillet 1923, sur l'assistance médicale gratuite;

Vu la loi du 15 février 1902 sur la protection de la santé publique;

Vu la loi du 14 juillet 1905, instituant l'assistance obligatoire aux vieillards, infirmes et incurables privés de ressources;

Vu le décret du 10 juillet 1906, réglementant les conditions d'organisation des services départementaux et municipaux de désinfection;

Vu les instructions de M. le ministre de l'hygiène, de l'assistance et de la prévoyance sociale en date du 13 octobre 1920;

Vu nos rapports à la chambre des œuvres sociales et au conseil général touchant la nécessité d'une réorganisation des services hospitaliers;

Vu l'avis exprimé par la chambre consultative des œuvres sociales dans sa séance du 17 mai 1920;

Vu les délibérations du conseil général et notamment celles du 12 mai et du 7 octobre 1921;

Considérant:

Qu'il est de l'intérêt des malades de recevoir les soins nécessités par leur état de santé dans les établissements parfaitement outillés, au point de vue médical et chirurgical;

Qu'il est impossible d'équiper à ces fins tous les hôpitaux disséminés dans le département, au nombre de plus de quarante, dont la plupart, de construction très ancienne, appelleraient, pour répondre aux besoins envisagés, des réparations et partant des dépenses hors de proportion avec la clientèle de malades et de blessés ressortissant à leur circonscription.

Que, même si certains hôpitaux-hospices pouvaient être mis en état, il serait impossible, vu le nombre restreint des malades et des blessés, de les répartir par catégories, cette mesure devant entraîner des frais généraux trop élevés.

Qu'il est, en effet, indispensable d'obvier aux inconvénients graves d'ordre moral, comme médical, résultant du voisinage, parmi ces derniers, de ceux dont l'affectation revêt des formes contagieuses,

Que si, dans quelques grandes villes, certains hôpitaux ont reçu un aménagement tel que les citadins y trouvent, dans des conditions parfaites, à tous les points de vue, les soins que réclame leur état, les populations rurales ne jouissent pas encore des mêmes avantages;

Considérant, d'autre part, que le service de désinfection et de prophylaxie doit être intimement lié au fonctionnement des services hospitaliers,

Arrêtons:

TITRE Ier

Art. 1er. — Les hospitalisés difficiles, vieillards, infirmes ou incurables qui, bien que ne relevant pas de la loi du 30 juin 1838, peuvent être une cause de gêne ou de trouble dans les hospices du département, seront dirigés sur la maison départementale du « Réal Martin », dans les conditions fixées par la circulaire du 25 février 1921;

Art. 2. — A l'exception de ceux désignés ci-après comme centres médicaux chirurgicaux, les hôpitaux-hospices du département ne recevront désormais que les vieillards, infirmes ou incurables, soit relevant de la loi du 14 juillet 1905, soit admis, à titre payant, en vertu des fondations ou dotations particulières, sous réserve des dispositions faisant l'objet de l'article 1er ci-dessus.

Art. 3. — Le territoire du département est divisé, tant au point de vue des services hospitaliers, médicaux et chirurgicaux proprement dit, qu'au point de vue des services de désinfection et de prophylaxie, en six circonscriptions, dont les sièges et consistance sont déterminés comme suit:

a) *Circonscription de Draguignan* (1) (siège: Draguignan):

Cantons: de Draguignan, d'Aups, de Gallas, de Comps, de Fayence, de Lorgues, de Salernes et commune de Vidauban.

b) *Circonscription de Fréjus.* — (Siège Fréjus):

Cantons de: Fréjus, de Grimaud, de Saint-Tropez;

c) *Circonscription de Brignoles.* — (Siège Brignoles):

Cantons de: Brignoles, de Barjols, de Bessé, de Cotignac, de Rians, de Roquebrussane, de Saint-Maximin, de Tavernes; communes de Carnoules, Le Luc, les Mayons, le Cannet-du-Luc.

d) *Circonscription de Toulon.* — (Siège Toulon):

Cantons de Toulon: 1er, 2e, 3e, 4e; commune de la Garde, le Pradet, le Revest, de la Valette.

e) *Circonscription de la Seyne.* — (Siège la Seyne):

Cantons: de la Seyne, d'Ollioules, du Beausset.

f) *Circonscription d'Hyères.* — (Siège Hyères):

Cantons: d'Hyères, de Guers (moins Carnoules), de Solliès, le Pont-de-Collobrières.

Art. 4. — Chaque circonscription est desservie par l'hôpital existant à son siège et qui prend le nom de centre hospitalier médico-chirurgical.

Art. 5. — Cet hôpital, exclusivement destiné au traitement des malades, blessés et des femmes en couches, comprenant: des services de médecine et de chirurgie pour les femmes et pour les hommes, une maternité, ainsi que des services spéciaux pour le traitement des affections de la gorge, du nez et des oreilles et des voies urinaires. Ces divers services seront aménagés selon les exigences de la thérapeutique moderne et pourvus du matériel nécessaire, notamment d'une installation de radiographie, de salles d'opérations, de pansements, etc.

Les locaux d'isolement ou des pavillons spéciaux seront réservés aux tuberculeux et aux malades atteints d'affections contagieuses.

Art. 6. — A chaque centre, est annexé un poste de désinfection dépendant du service départemental ou du service municipal, qui dessert également toutes les communes de la circonscription.

Ce poste est pourvu d'un matériel automobile destiné à assurer, d'une part, le transport des malades et des blessés, et, d'autre part, à pratiquer au domicile même du malade toutes les opérations nécessaires de désinfection en surface et en profondeur, dans les conditions déterminées par le décret du 10 juillet 1906.

TITRE II

FONCTIONNEMENT DU CENTRE HOSPITALIER

Art. 7. — Le centre hospitalier reçoit tous les malades et blessés, ainsi que les femmes en couches relevant des services d'assistance de la circonscription, dans les conditions prévues par les lois et règlements; *il ne pourra, en aucun cas et sous aucun prétexte, refuser leur admission, quelle que soit la nature de la maladie.*

Art. 8. — Dans la limite des places disponibles, le centre hospitalier reçoit également les malades et les blessés, à titre payant, suivant un tarif établi par la commission administrative et approuvé par le préfet.

Art. 9. — Lorsqu'un malade ou un blessé de l'une des catégories visées aux articles 7 et 8 doit être dirigé sur le centre hospitalier, le maire de la commune de sa résidence prévient, par lettre et, en cas d'urgence, par télégramme ou téléphone, l'administration du centre hospitalier. Il a soin de préciser s'il s'agit d'un blessé et la nature de sa blessure, ou d'un malade et la nature de la maladie.

Art. 10. — Dès la réception de l'avis du maire, l'administration du centre hospitalier délivre un ordre de transport aux agents du service ambulancier, qui devront assurer le transport du malade ou du blessé dans les conditions déterminées par l'ordre qui leur a été remis.

Art. 11. — Toutes les fois que la chose sera possible, le maire de la commune sera avisé de l'heure de l'arrivée de la voiture d'ambulance.

Art. 12. — L'administration du centre hospitalier doit mettre à la disposition du service d'ambulance, le cas échéant, le personnel infirmier nécessaire.

Art. 13. — L'agent chargé du service de la voiture d'ambulance tient un registre, où chacun de ses déplacements sont notés, avec l'indication des distances kilométriques parcourues. Le registre comportera une colonne marginale, destinée à recevoir le visa du maire de la commune, ou de son représentant.

Art. 14. — Les frais de transport des malades et des blessés visés à l'article 7 seront supportés par les collectivités intéressées, dans les conditions déterminées par la loi du 15 juillet 1893 et le règlement départemental de l'assistance médicale gratuite.

Art. 15. — Les frais de transport des malades et blessés visés à l'article 8 seront remboursés par eux ou leur famille, suivant un tarif revisable et qui est provisoirement fixé à un franc cinquante centimes le kilomètre.

Art. 16. — Un règlement intérieur devra intervenir dans chaque centre hospitalier, par les soins de la commission administrative et soumis à l'approbation du préfet.

Art. 17. — Les dispositions faisant l'objet du présent arrêté entreront en vigueur au fur et à mesure du complet aménagement dans sa circonscription.

Art. 18. — Notification dudit arrêté sera ainsi faite, en temps utile, aux municipalités et commissions administratives intéressées qui devront, au reçu de son texte, en assurer immédiatement l'application.

Art. 19. — Le secrétaire général de la préfecture, les sous-préfets, le directeur départemental de l'hygiène et de la santé publique, les maires et les commissions administratives sont chargés, chacun en ce qui le concerne, d'assurer l'exécution du présent arrêté qui sera publié, affiché et inséré au recueil des actes administratifs de la préfecture.

Draguignan, le 6 février 1922.

Le préfet du Var,
BARNIER.

(1) Le département du Var compte: 3 arrondissements, 30 cantons, 149 communes, 324.638 habitants (dernier recencement avant la guerre de 1939) et une superficie de 360.948 hectares, qui se répartit comme suit:

Arrondissement de Draguignan: 11 cantons, 62 communes, 79.494 habitants.

Arrondissement de Brignoles: 8 cantons, 54 communes, 49.800 habitants.

Arrondissement de Toulon: 11 cantons, 33 communes, 205.178 habitants.

Cet essai de réorganisation hospitalière reçut un commencement d'application dans la circonscription de Brignoles. Il donna des résultats concluants. Cependant, cette réforme apparaissait comme ultra-révolutionnaire, des difficultés et des résistances se firent jour.

A cette époque, les hôpitaux et hospices étaient placés sous le régime de la loi du 7 août 1851: les commissions administratives jouissaient de l'autonomie administrative totale.

Rappelons que, sous cette législation, l'Etat, par l'intermédiaire de ses représentants, pouvait se refuser à autoriser les commissions administratives à accomplir tel ou tel acte, mais non les contraindre à l'accomplir.

L'arrêté du préfet fut déféré au conseil d'Etat et abrogé, le préfet nommé trésorier payeur général dans un autre département et, ainsi prit fin l'essai de réforme hospitalière du Var!

ANNEXE N° IV

Un exemple de planification sanitaire: la réorganisation hospitalière de la Bourgogne et de la Franche-Comté.

Dans un article paru dans le n° 4 de *Techniques hospitalières*, le docteur R.-F. Bridgman a établi un essai de réorganisation hospitalière, pour une région donnée.

Il a choisi la région de la Bourgogne et de la Franche-Comté, comprenant les départements de la Côte-d'Or, de la Haute-Marne, de la Haute-Saône, du Doubs, du Jura et de la Saône-et-Loire.

Cette région mesure 200 km, d'Est en Ouest et 240 km, du Nord au Sud.

Les communications, dans cette région, sont nettement centrées sur Dijon, qui est également, avec un hôpital général de 854 lits, le centre hospitalier régional.

Pour établir le plan hospitalier de la région, le docteur Bridgman tient compte tout d'abord de certains faits généraux, qui ont amené depuis quarante-cinq ans une grande modification dans la médecine et la manière de soigner les malades:

1° La répartition des hôpitaux en France n'a guère changé depuis le début du siècle. Les moyens de transports rapides actuels permettent une nouvelle répartition.

2° Il y a quarante-cinq ans, les maladies graves connues pouvaient être décelées après examen fait par un praticien de médecine générale.

3° La chirurgie était simple et ne nécessitait pas l'appareillage scientifique actuel.

4° Enfin, les nouvelles méthodes appliquées dans les centres spécialisés nécessitent un appareillage et une équipe médicale, qu'il est actuellement impossible de trouver ou d'établir dans nombre de petites villes de province.

Compte tenu de ces données essentielles, le docteur Bridgman se livre à un examen attentif de toute la région.

L'équipement hospitalier actuel de la région se trouve dans le tableau I ci-joint.

Ce tableau ne comprend pas toute une série de petits établissements, comportant de 1 à 30 lits, mal outillés et qui, comme hôpitaux-hospice, ne comprennent que des malades atteints de cas bénins ou semi-chroniques.

D'après le tableau I, on voit que la région la plus importante est évidemment Dijon, avec son centre hospitalier régional, son école de médecine et son corps de médecins et chirurgiens consultants.

Autour de Dijon, on peut relever huit zones secondaires de concentration humaine, qui sont:

Saint-Dizier, Chaumont-en-Bassigny, Vesoul, Besançon, Dole, Lons-le-Saulnier, Chalons-sur-Saône, Mâcon.

Dans chacune de ces zones, sensiblement équidistantes, devrait être installé un hôpital secondaire, comportant l'essentiel de la médecine et de la chirurgie générale. (Zone d'attraction d'un hôpital pour les malades ordinaires: 35 km.)

En réalité, les zones d'influence varient suivant les spécialités et s'interpénètrent.

Pour permettre l'établissement des tableaux II et III, on a dû tenir compte de la configuration géographique de chaque zone et également des limites administratives des cantons.

Le tableau II résume l'armement hospitalier de chacune des circonscriptions et donne le chiffre de la population correspondante.

Après avoir ainsi découpé la région, il est aisé de calculer, à l'aide des indices, le nombre de lits qui seraient nécessaires à la population, en se basant sur les chiffres suivants:

Pour 1.000 habitants, il faut:

2,3 lits de chirurgie;
2,7 lits de médecine;
0,6 lit de maternité;
0,8 lit de maladies infectieuses.

Compte tenu de ces indices, on obtient le tableau III ci-joint.

Le docteur Bridgman souligne cependant que, dans ses calculs, l'armement psychiatrique et antituberculeux a été systématiquement laissé de côté. Il estime, en effet, qu'il doit être organisé en marge de l'armement hospitalier ordinaire. L'organisation de la lutte antituberculeuse échappe, en partie, à l'organisation hospitalière générale.

Dijon: Dijon représente un cas particulier, qui doit être examiné à part.

La population susceptible d'être soignée dans le centre hospitalier de Dijon a été estimée à 167.500 habitants. Il ne s'agit là, évidemment, que des malades courants, les cas spéciaux pouvant venir de toute la région.

Compte tenu des suppléments prévus pour toutes les spécialités du centre, et après une discussion avec les médecins chefs de service de l'hôpital général, les chiffres suivants ont été retenus comme étant les chiffres optimums du futur centre régional.

Médecine générale	220 lits.
Médecine infantile	80 —
Dermato-vénéréologie (service clos exclu)	100 —
Neurologie médicale	100 —
Total des services de médecine	500 —
Chirurgie générale	180 —
Chirurgie infantile	50 —
Laryngologie	40 —
Urologie	60 —
Total des services de chirurgie	330 —
Traitement des tumeurs	60 —
Neuro-chirurgie	45 —
Stomatologie	20 —
Lits pour agités	20 —
Total du bloc hospitalier	975 lits.

A ce bloc hospitalier de 975 lits, qui est actuellement considéré comme l'optimum en ce qui concerne la réalisation architecturale et les frais d'exploitation, seraient adjoints:

1 service de contagieux	200 lits.
1 service de maternité	240 —
1 service de phtisiologie	150 —
1 service clos de vénéréologie	100 —
1 hôpital de convalescents	250 —

L'ensemble du centre régional compterait donc 1.915 lits, répartis en un bloc de 2.000 lits et 5 pavillons indépendants.

En fin de son étude, le docteur Bridgman préconise, en outre, la création de sections d'éducation d'hygiène dans les hôpitaux-hospices des petites villes de province.

Le centre doit apporter son aide, grâce à son instrumentation spécialisée et à son personnel, aux médecins praticiens du lieu, et il conclut:

« Ainsi, seront rapprochées, puis fusionnées, les deux principales disciplines de la médecine contemporaine: la médecine de soins et la médecine de prévention, que tout sépare aujourd'hui, alors qu'elles devraient être réunies. »

Et, par ailleurs:

« En France, à l'heure actuelle, il faut toujours avoir à l'esprit les idées suivantes: utiliser au maximum; ne rien détruire qui puisse servir; assurer santé et soins corrects à toutes les classes de la population. »

TABLEAU I

Etat actuel de l'organisation hospitalière de la Bourgogne et de la Franche-Comté.

DÉSIGNATION	NOMBRE DE LITS
Dijon. — HÔPITAL GÉNÉRAL	854
Comprenant:	
Clinique médicale	68
Clinique chirurgicale	110
Clinique médecine 2	74
Chirurgie 2	75 à 91
Médecine infantile	21
Chirurgie infantile	28
Urologie	26
Voies respiratoires (tuberculose)	40
Dermatologie (non compris le service clos)	60
Laryngologie	26
Contagieux (adultes et enfants)	69
Maternité (établissement indépendant)	64
Radiologie.	
Institut de bactériologie et d'hygiène de Bourgogne et de Franche-Comté.	
Laboratoire d'anatomie pathologique.	
CINQ HÔPITAUX DÉPARTEMENTAUX IMPORTANTS	
Besançon (Doubs):	
Hospices civils de Besançon (non compris les lits militaires)	700
Médecine générale	137
Médecine enfants	53
Contagieux	44
Phtisiologie	63
Chirurgie générale	115
Chirurgie enfants	27
Urologie	28
Oto-rhino-laryngologie	31
Ophtalmologie	21
Dermatologie (non compris le service clos)	100
Service anticancéreux	33
Maternité	48
Laboratoire de bactériologie et de sérologie.	
Laboratoire de physique médicale (électrocardiographie).	
Radiothérapie à 400.000 volts.	
Hôpital de Baume-les-Dames	88
Hôpital de Morteau	54
Hôpital de Montbéliard	217
Hôpital d'Ornans	40
Hospices civils réunis de Pontarlier	149
Maison maternelle de Château-Fariné	95
Vesoul:	
Chirurgie	108
Médecine	93
Contagieux	15
Tuberculeux	24
Laryngologie	19
Vénéréologie	21
Chroniques	11
Agités	5
Pouponnières	19
Maternités	15
Trois salles d'opérations	15
Radiologie.	
Militaires exclus.	
Chaumont-en-Bassigny:	
Chirurgie	88
Médecine	87
Vénérologie	6
Contagieux	33
Tuberculeux	55
Radiologie	25
Maternité	18
Lons-le-Saunier	204
Chalon-sur-Saône	285
TREIZE HÔPITAUX D'ARRONDISSEMENT	
Doubs:	
Montbéliard	217
Pontarlier	149
Haute-Saône:	
Lure	60
Luxeuil	100
Gray	162
Haute-Marne:	
Langres	152
Saint-Dizier	212
Côte-d'Or:	
Beaune	177
Châtillon-sur-Seine	62
Saône-et-Loire:	
Autun	215
Mâcon	202
Jura:	
Saint-Claude	112
Dôle	110
HÔPITAUX CANTONAUX IMPORTANTS	
Doubs:	
Baume-les-Dames	88
Morteau	54
Ornans	40
Côte-d'Or:	
Auxonne	105
Saulieu	36
Nuits-Saint-Georges	55
Semur-en-Auxois	65
Montbard	47
Alise-Sainte-Reine	60
Saône-et-Loire:	
Bourbon-Lancy	55
Paray-le-Monial	93
Charolles	65
Tournus	86
Montceau-les-Mines	60
Louhans	50
Montcenis	50
Jura:	
Salins-les-Bains	72
Poligny	55

TABLEAU II

Etat actuel des lits disponibles par rapport à la population.

VILLES	POPULATION	NOMBRE de lits.
Jura.		
Lons-le-Saunier	67.253	236
Saint-Claude	46.308	142
Dole	55.840	110
Salins	27.650	87
Poligny	23.239	70
Côte-d'Or.		
Dijon	167.409	821
Beaune	41.864	197
Auxonne	23.591	123
Nuits-Saint-Georges	14.505	73
Saulieu	26.832	65
Semur-en-Auxois	12.098	65
Châtillon-sur-Seine	29.198	62
Alise-Sainte-Reine	14.265	58
Montbard	8.963	47
Saône-et-Loire.		
Chalon-sur-Saône	79.642	328
Mâcon	72.000	278
Paray-le-Monial	40.980	145
Charolles	35.126	110
Autun	47.729	245
Tournus	28.440	86
Bourbon-Lancy	40.078	69
Montceau-les-Mines	48.108	60
Montcenis	52.832	50
Louhans	34.697	50
Haute-Marne.		
Chaumont-en-Bassigny	69.233	285
Saint-Dizier	59.984	246
Langres	59.254	143
Haute-Saône.		
Vesoul	88.633	304
Luxeuil-les-Bains	89.820	142
Gray	34.470	77
Doubs.		
Besançon	114.118	700
Montbéliard	108.812	217
Pontarlier	37.935	149
Morteau	23.947	54
Baume-les-Dames	»	88
Ornans	»	40

TABLEAU III

Besoins hospitaliers de la région.

VILLES	POPULATION	CHIRURGIE	MÉDECINE	MATERNITÉ	MÉDECINE infantile.	TOTAL	DIFFÉRENCE
Jura.							
Lons-le-Saunier	67.253	153	181	40	53	428	192
Dole	55.840	126	118	33	44	351	241
Salins	27.650	62	74	16	22	174	87
Saint-Claude	46.308	106	125	27	37	295	153
Poligny	23.239	53	62	14	18	147	77
Côte-d'Or.							
Dijon	167.409	385	452	100	133	1.070	249
Beaune	41.864	94	110	24	32	250	43
Châtillon-sur-Seine	29.198	67	78	17	23	185	123
Auxonne	23.591	54	63	14	18	176	53
Saulieu	26.832	59	70	15	20	164	99
Nuits-Saint-Georges	14.505	33	39	8	11	91	18
Alise-Sainte-Reine	14.265	32	38	8	11	89	31
Semur-en-Auxois	12.098	27	31	7	8	71	6
Montbard	8.963	20	24	5	7	56	9
Saône-et-Loire.							
Chalon-sur-Saône	79.642	184	216	48	64	512	184
Mâcon	72.000	165	194	43	57	459	181
Montcenis	52.832	121	142	31	42	336	286
Montceau-les-Mines	48.108	110	129	28	38	305	245
Autun	47.729	109	128	28	38	303	88
Paray-le-Monial	40.980	94	110	24	32	260	115
Bourbon-Lancy	40.078	92	108	24	32	256	87
Charolles	35.126	80	94	21	28	223	113
Louhans	34.697	79	93	20	27	219	169
Tournus	28.440	65	76	17	22	180	94
Haute-Marne.							
Chaumont-en-Bassigny	69.233	159	186	41	55	437	152
Saint-Dizier	59.984	137	161	35	47	380	134
Langres	59.254	136	159	35	47	377	234
Haute-Saône.							
Luxeuil-les-Bains	89.820	206	242	53	71	572	430
Vesoul	88.633	203	239	53	70	565	261
Gray	34.376	79	92	20	27	218	141
Doubs.							
Besançon	114.118	262	307	68	88	725	25
Montbéliard	108.812	248	291	64	86	689	472
Pontarlier	37.935	87	102	22	30	241	92
Morteau	23.947	54	63	14	18	149	95

NOTA. — L'hôpital privé du Creusot n'est pas compté.

ANNEXE N° V

Note sur l'application du Plan comptable dans les hôpitaux.

Il est peut-être prématuré de prendre parti pour ou contre la réforme actuellement en cours d'expérience. Les dirigeants du Centre hospitalier de Toulouse se déclarent satisfaits, et pour cause, de la vie de leur enfant de deux ans. Il faut laisser d'autres établissements poursuivre cette expérience.

Notre rapport ne contiendra donc que des impressions d'ensemble.

I. — BUTS DE LA REFORME

On peut dire, en gros:

1° *Qu'elle tend à une meilleure classification des opérations comptables.*

A. — *Au point de vue budgétaire*, il n'est pas douteux que la classification des articles sur les bases du plan comptable général approuvée par l'arrêté du 18 septembre 1947, est préférable à celle de la circulaire ministérielle du 15 décembre 1926, actuellement appliquée.

En effet, les dépenses se trouvent scindées en huit grands postes:

60 Achats;
61 Frais de personnel;
62 Impôts;
63 Frais pour bien meubles et immeubles (loyer, assurance, entretien, petit outillage);
64 Transports et déplacements;
65 Fournitures extérieures (électricité, gaz, eau);
66 Frais de gestion générale (frais généraux);
67 Frais financiers (intérêt des emprunts);
68 Amortissements et provisions.

Ces huit comptes principaux se subdivisent en comptes élémentaires:

Exemple. — Compte 60: achats.

Art. 600: alimentation;
Art. 601: matières premières;
Art. 602: matières consommables;
Art. 603: produits pharmaceutiques;
Art. 604: prestations de service,

et les comptes élémentaires peuvent se subdivisionner en sous-comptes à quatre, cinq et six chiffres ou plus, à volonté:

Exemple. — Art. 600: alimentation.

Art. 6000: pain, farine;
Art. 6001: viande, poissons;
Art. 6002: Boissons;
Art. 6003: comestibles, épicerie;
Art. 6004: Lait.

Exemple. — Art. 612: traitements et indemnités.

Art. 6121: services généraux;
Art. 61210: services industriels;
Art. 612100: lingerie;
Art. 612101: buanderie, etc.;
Art. 61211: services généraux;
Art. 612110: cuisine;
Art. 612111: surveillants, etc.

A noter que les virements de crédits au sein d'un compte principal peuvent être opérés sans autorisation de l'autorité de tutelle, simplification appréciable.

Les recettes sont elles-mêmes scindées en sept grands postes:

70 Produits hospitaliers (journées, consultations et prestations diverses);
71 Subventions;
72 Ventes de déchets (os, chiffons, etc.);
75 Travaux faits par l'établissement lui-même;
76 Produits accessoires (repas personnel, frais, inhumations, retenue sur honoraires médicaux, fourniture médicaments);
78 Reprise de provisions.

Elles se subdivisent en comptes élémentaires à trois chiffres.

Exemple. — Compte 70: produits hospitaliers.

Art. 706: hospitalisations;
Art. 708: consultations et soins externes,

et en sous-comptes, laissés à l'appréciation des établissements.

Exemple. — Art. 706: hospitalisations.

Art. 7060: hospice;
Art. 7061: médecine;
Art. 7062: chirurgie;
Art. 7063: convalescence;
Art. 7064: aliénés;
Art. 7065: prestation centre anticancéreux;
Art. 7066: garde-malades, etc.

B. — Au point de vue stocks, elle crée des comptes hors budget, qui permettent de suivre l'utilisation des aliments, matières et produits:

a) Soit directement par les catégories d'hospitalisés;
b) Soit par les services généraux, qui les utilisent et les transforment pour les imputer ensuite aux catégories d'hospitalisés, suivant certains critères.

Compte: 30: alimentation;
300: pain, farine;
301: viande, poisson, etc.;
31: matières premières;
310: matières destinées aux lingeries, etc.;
32: matières consommables;
320: petit matériel hospitalier;
321: petit matériel divers;
322: effets et linge confectionnés;
323: habillement;
324: combustibles;
325: produits d'entretien;
326: produits destinés aux services auxiliaires;
3260: lingerie;
3261: buanderie;
3262: garage;
3263: ateliers;
327: fournitures pour laboratoires;
328: fournitures de bureau;
33: produits pharmaceutiques;
35: produits finis;
350: lingerie, etc.

2° *Elle tend donc à la réforme de la comptabilité des économes.*

Les notions du vieux décret du 9 septembre 1899 se trouvent légèrement bousculées.

La comptabilité des stocks est tenue:

Au journal des entrées;
Au journal des sorties;
Au grand livre des stocks.

La valeur des stocks figure dorénavant sur ces registres.

L'organisation méthodique des magasins, la codification des produits stockés et la codification des services utilisateurs doit permettre évidemment plus de précision et de sûreté dans la destination de ces produits et l'affectation aux prix de revient des diverses catégories d'hospitalisés.

Compte 40: fournisseurs;
Compte 41: débiteurs principaux;
Compte 42: personnel;
Compte 45: services à comptabilité distincte (exemple: gestion, dotation, cliniques ouvertes, etc.);
Compte 46: débiteurs et créanciers divers (dépôt des malades, honoraires médicaux, restes à payer, restes à recouvrer, etc.).

NOTA. — Signalons ici une simplification: l'ordonnateur n'a plus à reprendre de la sorte, aux budgets additionnels, les restes à recouvrer et les restes à payer.

3° *Elle crée des comptes financiers, suivis par le receveur.*

Compte 49: comptes d'attente (recettes à classer, mandats en souffrance);
Compte 50: emprunts à moins d'un an;
Compte 56: trésor (notamment compte 568 — compte au trésor — en quelque sorte « compte caisse »);
Compte 58: comptes de régies d'avances.

4° *Elle introduit une classification des comptes de résultats.*

Compte 80: exploitation générale;
Compte 87: comptes profits et pertes;
Compte 88: résultats.

5° *Elle aboutit à une présentation nouvelle du calcul des prix de revient et du bilan d'exploitation.*

A. — *En ce qui concerne le calcul des prix de revient*, elle veut parvenir au prix de revient annuel de chaque catégorie des sections dites « auxiliaires »: cuisine, lingerie, buanderie, pharmacie, radiologie, ateliers, chauffage, administration générale, etc., puis de chaque catégorie des sections dites « définitives »: médecine, chirurgie, hospice, convalescents, aliénés, etc.

B. — *En ce qui concerne le bilan de fin d'année*, elle fait apparaître :

a) A L'ACTIF :

1. *Les immobilisations* (valeurs des terrains, bâtiments, matériel et outillage, etc.).
2. *Les valeurs d'exploitation :* estimation des stocks.
3. *Les valeurs réalisables ou disponibles :*
   Dettes des hospitalisés et tiers payants ;
   Dettes des débiteurs divers ;
   Tous restes à recouvrer ;
   Enfin, compte de « caisse ».
4. *Le résultat de l'exercice* (s'il s'agit d'un déficit).

b) AU PASSIF :

1. *Les comptes « capitaux »* :
   Patrimoine ;
   Fonds de trésorerie ;
   Fonds de provisions ;
   Emprunts ;
   Amortissements.
2. *Les dettes à court terme :*
   Dû aux fournisseurs ;
   Dû au personnel ;
   Créanciers divers ;
   Tous restes à payer.
3. *Le résultat de l'exercice* (s'il s'agit d'un boni).

6° *Elle crée la notion d'amortissements et d'investissements.*

A. — *Toutes les dépenses d'investissements* (construction, matériel et outillage, remboursement d'emprunts en capital) doivent être portées à part dans le budget, à une section dite « section extraordinaire » (qui n'a donc rien à voir avec les dépenses extraordinaires de nos budgets actuels).

Compte 15 : Emploi des provisions pour grosses réparations, entretien et améliorations courantes.

Compte 16 : remboursement (en capital) d'emprunts à plus d'un an (les intérêts sont portés en section ordinaire, aux frais financiers, compte 670).

Compte 20 : frais d'établissements, notamment les dixièmes des grosses réparations des neuf dernières années jusqu'à 1951.

Comptes 21 et 23 : immobilisations (achat de terrains, constructions nouvelles, cheptel, matériel et outillage).

Compte 26 : achat de titres et valeurs.

B. — *Ces dépenses d'investissements sont limitées par les contre-parties des amortissements du patrimoine et les provisions* portées en recettes à la même section extraordinaire du budget.

Compte 10 : fonds de dotation (notamment compte 1051, subventions d'équipement).

Compte 15 : provisions pour entretien, grosses réparations et améliorations courantes.

Compte 2128 : amortissement des constructions.

Compte 2138 : amortissement du cheptel.

Comptes 2148 et 2168 : amortissement du matériel et de l'outillage.

Compte 26 : titres et valeurs amorties ou remboursées.

II. — CRITIQUE DE LA REFORME

Il ne peut, pour l'instant, être question de « critiquer » les nouvelles méthodes proposées qu'il y a intérêt à expérimenter encore un temps avant de les rejeter purement et simplement ou de les généraliser après les avoir, si possible, améliorées.

Nous nous bornerons donc à donner quelques « impressions » *a priori :*

1° *Nouveau langage.*

Le profane trouve très ardue la lecture des instructions.

Il faut les relire plusieurs fois et même avoir vu, dans la pratique, la « marche » des comptes, pour bien comprendre.

C'est un « langage nouveau » pour les hospitaliers non familiarisés avec la comptabilité commerciale et le plan comptable général de 1947, mais ce langage s'apprend très facilement et, pour qui a la mémoire des chiffres, il se « jargonne » rapidement ; vite, on sait que l'article 7062 correspond à l'ancien article 26 « journées de médecine », par exemple, de l'ancien budget.

Ce n'est donc pas là le principal écueil.

2° *Transposition budgétaire.*

Elle n'est pas non plus insurmontable et les établissements qui expérimentent actuellement la réforme se feront un plaisir « d'initier » ceux qui voudront ou devront adopter le plan comptable.

Il y a lieu d'établir le budget du premier exercice sur la forme ancienne et d'obtenir les prix de journées prévisionnels auxquels il aboutit. Ensuite, on transpose, suivant un plan contenu en annexe aux instructions et, en cas de difficulté, après conseils des « anciens » et du ministère des finances. Bien sûr, si le total des recettes et des dépenses et le même que le premier budget, les dépenses de la section extraordinaire du budget transposé seront, sans doute, supérieures aux recettes, puisque les comptes de capitaux et d'amortissements ne seront pas encore ouverts. Ce n'est qu'au compte administratif et au bilan que l'équilibre des sections ordinaire et extraordinaire devra apparaître, après évaluation du patrimoine, des amortissements et des comptes de résultats.

3° *Organisation des magasins et documents comptables.*

La réforme entraîne une organisation méthodique des magasins, avec des fiches d'imputation des matières utilisées et la tenue de registres améliorés ou nouveaux.

Il n'est pas douteux qu'elle nécessitera le recrutement de personnel et, parfois, l'emploi de moyens mécaniques, pour la tenue des documents comptables.

Si la nouvelle présentation des articles du budget est une amélioration incontestable, certains penseront, peut-être, que toutes les opérations comptables pouvaient être réalisées en dehors du plan.

4° *Prix de revient.*

De nombreux hospitaliers pensent, en effet, qu'ils obtiennent déjà des prix de revient aussi justes que souhaitables, par des moyens plus simples.

Leurs dpenses ne sont-elles pas déjà ventilées, par service et suivant des critères analogues (poids de linge lavé, surfaces, affectation du personnel, etc.).

Et puis, n'est-il pas souhaitable qu'on en vienne au prix de revient unique d'hôpital (médecine, chirurgie, maternité), puisque, de toute façon, on ne fait pas payer aux malades (ou à leurs tiers payants), le coût exact de ce qu'ils reviennent pour la période donnée, mais la moyenne *annuelle* du prix de toutes les journées, divisée par le nombre de journées constatées pour chaque catégorie ? Précisons encore : un médical peut revenir à 1.000 francs par jour, un autre à 5.000 francs. Un chirurgical peut revenir à 1.200 francs par jour, un autre à 4.000 francs. On les fait payer, par exemple, 1.500 francs les premiers et 1.700 francs les seconds. Ne serait-il pas préférable de faire payer 1.600 francs à tous ?

Dans ces conditions, seuls, les prix de revient des journées d'hospice seraient intéressants à isoler. L'ancien calcul forfaitaire est périmé ; certes, il faut, soit en déterminer un nouveau, soit ventiler ce qui est à imputer à cette catégorie, ce qui est chose possible sans grosses difficultés.

5° *Bilan et comptes de résultats.*

Il a déjà été préconisé, en annexe au compte administratif, l'établissement d'un bilan tendant à dégager :

a) A L'ACTIF

Les produits de la dotation ;
Les recettes d'hospitalisation de l'exercice (sauf les plus-values des payants) ;
Les recettes venant en atténuation des dépenses de l'exercice ;
Les recettes différées (un dixième des grosses réparations) ;
Les recettes concernant les exercices antérieurs ;
La valeur des stocks au 31 décembre ;
Les plus-values de payants ;
Les comptes de résultats (en cas de déficit).

b) AU PASSIF

Les dépenses de la dotation ;
Les dépenses hospitalières (entrant dans le calcul du prix de revient) ;
Les dépenses concernant les exercices antérieurs ;
Les dépenses dont le financement est différé (un dixième des grosses réparations) ;
L'emploi des plus-values de payants ;
Les comptes de résultats : *a*) exigible ultérieurement (deux tiers des bonis à défalquer des prix de journées suivants) ; *b*) fonds de roulement (un tiers des bonis et divers).

Bien sûr, cette présentation, encore que satisfaisante, laissait sous silence la valeur d'estimation du patrimoine hospitalier lui-même et de ses amortissements, mais nous allons « critiquer », au 6°, ces notions nouvelles.

Par ailleurs, étaient tenus sur fiches, les comptes des dettes aux fournisseurs et des créances de chaque débiteur.

6° Patrimoine et amortissements.

Le patrimoine hospitalier est vieillot. Les quelques améliorations récentes ont été financées, soit par emprunt (dont les annuités totales ont été comprises dans les prix de revient), soit par subventions (notamment de l'Etat et de la sécurité sociale), soit par les plus-values de malades payants, voire par le budget (donc les prix de journées).

Il paraîtrait difficile de faire admettre, notamment par la sécurité sociale, que les « investissements » déjà pris en charge par les prix de journée ou subventionnés, pourraient resssortir à nouveau, sous forme d'amortissements et permettre encore l'achat de nouveaux matériels et l'engagement de nouvelles dépenses de construction.

Que se passe-t-il actuellement, dans la pratique ? Les provisions pour entretien, grosses réparations et améliorations courantes vont permettre de maintenir en état notre armement hospitalier; les emprunts pour construction peuvent toujours, légalement, être amortis intégralement par les prix de journées. Les subventions dégageront ceux-ci d'autant. Enfin, pour le matériel et l'outillage, celui-ci était évidemment pris en charge par les prix de revient de leur année d'achat (l'Etat ne fait pas d'amortissements non plus), car il était convenu qu'on acquerrait, chaque année, un même « volume financier » d'instruments et de gros matériel. Une année, c'était un appareil de radio, l'année suivante une ambulance, etc.

De toute façon, les acquisitions et travaux antérieurs au premier budget transposé, quel que soit le mode de financement, semblent avoir été pris en charge et amortis, soit par les prix de journée, soit par les subventions, emploi de plus-values, etc.

Si l'on veut financer les « investissements » nouveaux, en dehors des prix de journée (section extraordinaire), il vaudrait mieux créer, au départ, une « provision pour amortissement », égale aux premières dépenses d'investissement, provision qui s'annulerait ultérieurement, au fur et à mesure de l'entrée en écritures des amortissements nouveaux.

III. — CONCLUSIONS

Il ne faut pas rejeter, *a priori*, un projet de réforme, qui a déjà eu comme résultat de faire mieux connaître la gestion hospitalière en haut lieu.

Les expériences en cours doivent être poursuivies avec bonne volonté, voire avec enthousiasme.

Si l'application en semble compliquée, à première vue, dans la pratique il n'en est rien. Elle nécessite seulement de bons agents et une réorganisation des services, surtout des services économiques.

Par ailleurs, sa réforme apporte certaines améliorations et simplifications. Dans les années qui vont s'écouler, d'autres amendements la compléteront ou la modifieront.

2° Résolution formulée par le Conseil économique dans sa séance du 13 novembre 1952.

Le Conseil économique,

Vu sa résolution en date du 22 janvier 1952, par laquelle il s'est saisi d'une proposition de résolution présentée par le groupe des travailleurs (C. G. T.-F. O.) relative à la législation hospitalière;

Après avoir entendu le rapport présenté, au nom de sa commission des affaires sociales, par M. Etienne May;

Considérant que l'organisation matérielle et administrative des hôpitaux répond imparfaitement aux nécessités actuelles résultant des progrès de la médecine et de l'angle social sous lequel on envisage aujourd'hui la protection de la santé;

Considérant qu'une rationalisation insuffisante du travail et de l'équipement des hôpitaux s'oppose à un meilleur rendement des services hospitaliers et à une diminution des charges que la protection de la santé fait peser sur la nation;

Considérant que la complexité des tutelles et la multiplicité des textes législatifs gênent ou retardent le bon fonctionnement des hôpitaux, sans assurer pour cela un contrôle parfaitement efficace;

Considérant que l'étroite dépendance des hôpitaux vis-à-vis des administrations communale et préfectorale n'est plus en rapport avec les nécessités techniques actuelles;

Considérant que le ministère de la santé et de la population d'une part, les caisses de sécurité sociale de l'autre, ont dans la législation actuelle un rôle insuffisant dans la gestion et la tutelle des établissements hospitaliers,

Emet l'avis (1) :

Qu'il y a lieu de procéder à une réforme de la législation hospitalière, réforme qui doit être basée sur les principes suivants:

A. — *Du point de vue juridique.*

1° Les hôpitaux sont des établissements publics dotés de la personnalité civile et de l'autonomie financière. Ils sont soumis, au moyen d'une organisation appropriée, à la tutelle du ministre de la santé et de la population;

2° Un texte unique doit régir tous les établissements publics où s'exerce l'art de guérir, quelle que soit leur spécialité. Toutefois, des aménagements spéciaux feront l'objet de règlements d'administration publique pour certains de ces établissements en raison de leur caractère particulier (sanatoria et établissements psychiatriques par exemple);

3° Les hôpitaux seront groupés sous la hiérarchie suivante (2) :

Centre de santé intercommunal;
Hôpital intercantonal;
Centre hospitalier;
Centre hospitalier régional.

B. — *Du point de vue administratif* (3).

4° A la gestion proprement dite, qui continuera à s'effectuer à l'échelon local, sera superposée une organisation départementale, régionale et nationale chargée de la tutelle de l'équipement et de la planification;

5° La gestion continuera à s'exercer par l'intermédiaire d'une commission administrative et d'un directeur ou d'un directeur-économe, qui conserveront le droit de faire sur le plan de l'organisation et de l'équipement de l'hôpital toutes les propositions qui leur paraîtraient utiles;

(1) Ce vote a été acquis au scrutin public par 103 voix contre 1 et 43 abstentions (voir le résultat en annexe, scrutin n° 2, page 496).

(2) Un amendement présenté par M. Bomal, au nom du groupe des travailleurs (C. G. T.-F. O.) a été rejeté à main levée.

Cet amendement tendait à substituer à cet alinéa le texte suivant:

« 3° Les établissements publics de médecine préventive, de diagnostic, de soins, d'hospitalisation, de cure et de post-cure, seront groupés sous la hiérarchie suivante:

« Le centre de santé cantonal, qui répondra à toutes les exigences de la médecine sociale (protection maternelle et infantile, examens médicaux scolaires, dispensaire antévénérien, contrôle des tuberculeux du canton, consultations dentaires) et de la médecine de soins élémentaires (cure des cas banaux sans hospitalisation).

« Le centre de santé intercantonal qui, d'une part, coordonnera l'action des centres de santé élémentaires établis dans son rayon d'action, d'autre part, exercera des fonctions de maternité et d'hospitalisation pour les malades mis en observation pour un traitement de courte durée.

« L'hôpital de district, avec des services de médecine, de chirurgie générale, de maternité, de contagieux, de tuberculeux.

« Le centre hospitalier, avec ses services de spécialités et son enseignement pour auxiliaires médicaux.

« Le centre hospitalier régional enfin, groupant les spécialités rares (traitement du cancer, neurochirurgie, chirurgie pulmonaire, etc.) et qui, par sa situation à proximité d'une faculté de médecine ou d'une école de plein exercice, assurera l'enseignement clinique de la médecine. »

(3) Un amendement présenté par M. Bomal, au nom du groupe des travailleurs (C. G. T.-F. O.) a été rejeté au scrutin public par 105 voix contre 16 et 23 abstentions (voir le résultat du scrutin en annexe, scrutin n° 1, page 496).

Cet amendement tendait à substituer aux points 4° à 16° du dispositif le texte suivant:

B. — Du point de vue administratif.

« 4° Des circonscriptions sanitaires seront constituées dans des limites déterminées par arrêté du ministre de la santé publique. Ces circonscriptions devront comprendre les établissements publics de médecine préventive, de diagnostic, de soins et d'hospitalisation et, s'ils se trouvent dans le cadre territorial fixé par le ministre, les préventoriums, aériums, sanatoriums, maisons de retraites, hôpitaux psychiatriques;

« 5° La gestion sera assurée par un conseil général d'administration comprenant des représentants des collectivités locales, du corps médical, du personnel non médical et de la sécurité sociale, ainsi que des personnes qualifiées désignées par cooptation;

« 6° Le président sera désigné par les membres du conseil général d'administration de la circonscription sanitaire;

« 7° Une commission consultative sera créée dans chaque établissement de prévention, de diagnostic, de soins ou d'hospitalisation,

6° La commission administrative sera composée, en parties égales, de représentants des collectivités locales, de représentants de caisses de sécurité sociale et de mutualité agricole, de représentants du corps médical, y compris le corps hospitalier et du personnel hospitalier. L'importance de chacun de ces groupes variera suivant l'importance de chaque hôpital. Le centre hospitalier régional devra comprendre un représentant de la faculté ou de l'école de médecine.

Les commissions administratives comprendront, en outre, un membre présenté à la nomination du préfet par le directeur départemental ou par l'inspecteur divisionnaire de la santé;

7° La commission administrative élira son président; il n'y aura plus de président de droit;

8° Les directeurs et directeurs économes seront nommés, par le ministre de la santé publique sur une liste nationale établie après concours. Au concours de directeur-économe, un nombre important de places devrait être réservé aux agents administratifs hospitaliers ayant au moins le grade de rédacteur, possédant une certaine ancienneté;

9° Les hospices de vieillards, maisons de convalescence, maternités, lorsqu'ils siégeront en dehors de l'hôpital, pourront être gérés par la commission administrative de celui-ci. L'union de deux ou plusieurs formations hospitalières pourra, dans certains cas et en raison des circonstances particulières, être autorisée par la commission départementale;

10° La commission départementale est l'organe effectif de tutelle de toutes les formations hospitalières du département sauf du centre hospitalier régional qui dépendra de la commission régionale. Le préfet ne peut approuver et rendre exécutoire le budget, les prix de journée, les comptes, les emprunts et les programmes d'équipement que sur avis conforme de cette commission. Les conflits éventuels seront tranchés par le ministre de la santé et de la population;

11° Les commissions administratives pourront appeler des décisions de la commission départementale devant leur commission régionale;

12° Les commissions régionales auront un droit d'appel devant la commission hospitalière nationale. Ce droit devra être exercé dans un délai déterminé. La décision finale appartiendra au ministre de la santé et de la population;

13° La commission départementale établit le programme d'équipement des divers hôpitaux du département; elle constitue pour eux, une organisation d'études et de conseil. Elle organise l'enseignement professionnel des infirmiers, infirmières et assistantes sociales;

14° La commission départementale sera composée sur un mode quadripartite, des représentants des commissions administratives s'ajoutant aux trois groupes prévus pour les commissions administratives. Elle devra comprendre en outre un représentant du préfet, un représentant du trésorier-payeur général, les directeurs départementaux de la santé et de la population, un représentant de l'U. D. A. F. et quatre représentants des unions départementales de syndicats. Elle élit son président (1).

15° La commission régionale dirige la politique générale de toute une région, coordonnant ainsi les travaux des commissions départementales de son ressort. Elle arbitre les conflits qui pourraient survenir entre la commission départementale et les diverses commissions administratives. Elle est l'organisme effectif de tutelle du centre hospitalier régional et elle a un droit de regard sur la tutelle exercée par la commission départementale de la région.

Elle est composée suivant les mêmes principes que les commissions départementales. Elle devra comprendre le doyen de la faculté de médecine ou le directeur de l'école de médecine;

16° La commission hospitalière nationale remplacera le conseil supérieur des hôpitaux et la commission nationale du plan d'équipement hospitalier. Outre un rôle consultatif auprès du ministre de la santé, elle sera en liaison avec les commissions régionales, l'animateur de toute la politique hospitalière du pays. Elle recevra les appels faits par les commissions régionales contre les décisions des commissions départementales.

Elle devra être composée de façon à représenter largement les pouvoirs publics, les ministères techniques intéressés, les organismes de sécurité sociale, le corps médical, le personnel de direction hospitalière, le personnel infirmier, ainsi que les usagers, associés sociaux ou non;

17° Des mesures particulières seront prévues par des règlements d'administration publique, pour l'adaptation progressive à la nouvelle législation de l'assistance publique de Paris et de Marseille et des hospices civils de Lyon;

18° Il convient de mettre d'urgence à l'étude la coordination de l'existence et de l'activité des établissements publics et des établissements privés de soins dans le cadre du présent projet de réforme hospitalière afin d'éviter un gaspillage financier et technique mais sous réserve d'éviter de modifier inutilement le caractère libéral des professions médicales.

C. — *Du point de vue médical.*

19° L'hôpital doit être au centre de la lutte contre la maladie. Il doit assurer, compte tenu des nécessités démographiques et géographiques, l'hébergement des malades graves mais aussi fonctionner comme centre de diagnostic et de traitement pour la population de son ressort. Le service médical est assuré par des médecins nommés au concours. Toutefois, dans les centres ruraux où ce mode de nomination ne fonctionne pas, il existera des lits de médecine et de maternité ouverts à tous les médecins.

L'amélioration de son équipement doit être énergiquement poursuivie. Les dispositions de l'arrêté du 2 mai 1944 constituent, à ce point de vue, un minimum indispensable;

20° Le but principal à atteindre est l'augmentation du rendement hospitalier actuellement trop souvent limité à une matinée. Il est nécessaire d'organiser pour cela un travail à temps continu par roulement entre le chef de service et ses assistants. Les consultations devraient, elles aussi, s'étendre sur l'après-midi. Le système du « plein temps » ne pourra être généralisé qu'avec des hôpitaux toutes classes permettant aux médecins d'y faire leur clientèle; c'est une solution recommandable pour l'avenir;

21° L'amélioration du rendement doit permettre de réduire le temps de séjour à l'hôpital sans nuire au traitement des malades. Tous les moyens doivent être mis en œuvre pour arriver à ce but (rapport entre les médecins traitants et les médecins contrôleurs des caisses de sécurité sociale, multiplication des asiles de convalescence et des hospices de vieillards, expériences de « home-care »);

« Elle sera composée d'un représentant des collectivités locales, d'un représentant du corps médical hospitalier, d'un représentant du personnel des établissements désigné par ledit personnel et d'une personnalité connue pour son attachement à la cause hospitalière;

« 8° Un agent portant le titre de directeur général exécutera les décisions du conseil général d'administration aux séances duquel il assistera en qualité de rapporteur général.

« Il assurera la direction de l'ensemble des services de la circonscription. Il sera secondé, dans chaque établissement, suivant que celui-ci aura plus ou moins de 200 lits, par un directeur ou un directeur économe;

« 9° A la base, sera organisé un concours pour la nomination à l'emploi de rédacteur.

« Les promotions aux grades supérieurs, y compris ceux du directeur général, directeur ou directeur économe, se feront à l'échelon national, après inscription sur un tableau d'avancement;

« 10° Un conseil régional sera constitué dans chaque région sanitaire et sociale délimitée par arrêté du ministre de la santé publique;

« 11° Le conseil régional comprendra des représentants du ministère de la santé publique, des représentants élus par les conseils d'administration des circonscriptions sanitaires de la région, dont, en nombre égal, des représentants de la sécurité sociale, des médecins, des collectivités locales, du personnel et quelques personnes qualifiées connues pour leur attachement à la cause hospitalière ou sanitaire;

« 12° Le conseil régional exercera, avec le concours des inspecteurs de la santé et de la population, le rôle de tutelle strictement indispensable. Il devra promouvoir et financer le plan d'équipement sanitaire et social régional, en suivant les directives du programme national.

« Il réglera les litiges survenant entre les circonscriptions sanitaires, appel pouvant être fait au ministre de la santé publique qui demandera l'avis du conseil supérieur de la santé;

« 13° Il sera institué, au ministère de la santé, un conseil supérieur de la santé, présidé par le ministre de la santé publique ou son représentant;

« 14° Ce conseil supérieur de la santé comprendra des représentants des ministères techniques intéressés, des représentants élus par les conseils régionaux hospitaliers, dont, en nombre égal, des représentants des organismes de la sécurité sociale, des médecins, des collectivités locales, du personnel et des personnes qualifiées;

« 15° Le conseil supérieur de la santé sera appelé à élaborer les projets d'équipement sanitaire de la nation, en collaboration avec le comité technique national d'action sanitaire et sociale et la caisse nationale de sécurité sociale.

« Il aura à donner son avis sur le fonctionnement administratif et technique de l'ensemble des établissements hospitaliers et sur la création ou la suppression des établissements. »

(1) Un amendement présenté par Mme Brisset, au nom du groupe des travailleurs (C. G. T.), a été rejeté à main levée. Cet amendement tendait à substituer à la phrase: « Elle élit son Président » le texte suivant: « La présidence de cette commission est confiée au président du conseil général ou à son représentant direct ».

22° L'effectif du personnel infirmier diplômé doit être élevé au niveau des besoins. Il y a lieu de créer un corps d'aides soignantes, formé par un enseignement essentiellement pratique.

Il y a lieu de généraliser les secrétariats médicaux hospitaliers pour aider à la liaison matérielle entre les médecins d'hôpital et les médecins de famille et pour permettre à ces derniers d'obtenir tous les renseignements et les indications utiles sur les traitements subis par les patients;

23° La recherche médicale à l'hôpital doit être encouragée avant tout par des postes suffisamment rémunérés et offerts à des chercheurs convenablement choisis.

Il y a lieu d'organiser dans les villes de facultés quelques services entièrement consacrés à la recherche et où le chef de service et ses assistants travaillent à « plein temps ».

D. — *En ce qui concerne les prix de journée.*

24° Les prix de journée opposés aux utilisateurs ne doivent comprendre que les dépenses d'hébergement et de soins, les dépenses d'équipement, d'enseignement et de recherches devant être supportées par la collectivité qui en tire tout entière profit. Cette réforme, dont l'application sera facilitée par des mesures de transition, ne devra en aucun cas conduire à une diminution des crédits consacrés à la construction et à l'équipement des hôpitaux, ainsi qu'à l'enseignement médical et à la recherche scientifique.

E. — *En ce qui concerne les territoires extra-métropolitains.*

25° Une étude spéciale de la législation hospitalière doit être faite pour les divers territoires extramétropolitains.

ANNEXES

LEGISLATION HOSPITALIERE

SCRUTIN N° 1

Sur l'amendement n° 6 présenté par le groupe des travailleurs C. G. T.-F. O., tendant à la constitution de circonscriptions sanitaires.

Nombre de votants..... 144
Ont voté pour..... 16
Ont voté contre..... 105
Se sont abstenus..... 23

Le Conseil économique n'a pas adopté.

Ont voté pour (16).

Groupe de l'agriculture. — M. Gourlot (C.G.T.-F. O.).

Groupe des entreprises nationalisées. — M. Taix.

Groupe de la pensée française. — M. Philip.

Groupe des travailleurs:

C. G. T.-F. O. — MM. Allègre, Beyaert, Bomal, Bothereau, Cucuel, Degris, Delamarre, Goudy, Lapeyre, Pagliano, Peeters, Richard.

Groupe de l'Union française. — M. Sar (C. G. T.-F. O.).

Ont voté contre (105).

Groupe des activités diverses. — M. Ramarony.

Groupe de l'agriculture. — MM. d'Andlau, Bardet, Baron, Barré, Barriol, Bidau, Biset, Bonjean, Bouchard, Deleau (Jean), Denoyés, des Courtils, du Douet de Graville, Ferré, Forget, Gauthier, Génin, Guellati, Haniquaut (C. F. T. C.), Lamour, Lepicard, Lequertier, Lucas, Mangeard, Martin, Maumont, Milhau, Naudin, Rius (C. G. T.), Robin (François), Tardy, Uchard, Van Graefschepe.

Groupe de l'artisanat. — MM. André (Jean-Louis), Boulland, Canonville, Chopin, Dallant, Lecœur, Levieux, Marant, Ouvière, Ressicaud.

Groupe des associations familiales. — MM. Dary, Houist, Leroy (Louis), Mabit, Noddings, Pasquet, Mme Picard, M. Vinot.

Groupe des classes moyennes. — MM. Millot, Tisserand.

Groupe des coopératives. — MM. Benoist, de Laulanie, Lamy, Schatz, Viaux-Cambuzat.

Groupe des entreprises nationalisées. — MM. Bour, Verret.

Groupe de la pensée française. — MM. Byé, Caujolle, Dumontier, May, Sauvy.

Groupe des travailleurs:

C. G. C. — MM. Ducros, Le Ferme, Malterre, Puverel.

C. F. T. C. — MM. Bouladoux, Braun, Cade, Espéret, Foulot, Levard, Liénart, Mayoud, Paillieux, Reynaud, Mlle Tribolati, MM. Vansieleghem, Willame.

C. G. T. — M. Bouchaud, Mme Brisset, MM. Brouard, Duret, Frischmann, Furst, Le Brun, Le Quère, Leroy (André), Marion, Monjauvis, Racamond, Ruiz.

C. T. Intel. — M. Wolff.

Groupe de l'Union française. — MM. Bicheron (C. G. C.), Bouruet-Aubertot, Delavignette, Graeve, Jourdain, N'Gom (C. G. T.), Poilay, Tidjani (C. F. T. C.).

Se sont abstenus (23).

Groupe des entreprises privées:

Entreprises commerciales. — MM. Cauchois, Deleau (Gustave), Demmerlé, Goudaert, Lacour-Gayet, Lemaire-Audoire, Paquette, Stoll, Thoumyre.

Entreprises industrielles. — MM. Auberger, Gagniard, Desse, Dumont, Garnier, Gingembre, Kruger, Lafond, Mayolle, Meunier, Pisson, Ricard, Trocmé, Waendendries.

SCRUTIN N° 2

Sur l'ensemble de la proposition de résolution relative à la réforme de la législation hospitalière.

Nombre de votants..... 147
Ont voté pour..... 103
A voté contre..... 1
Se sont abstenus..... 43

Le Conseil économique a adopté.

Ont voté pour (103).

Groupe des activités diverses. — MM. Compeyrot, Monfajon, Ramarony.

Groupe de l'agriculture. — MM. d'Andlau, Bardet, Baron, Barré, Barriol, Bidau, Biset, Bonjean, Bouchard, Deleau (Jean), Denoyés, des Courtils, du Douet de Graville, Ferré, Forget, Gauthier, Génin, Guellati, Haniquaut (C. F. T. C.), Lamour, Lepicard, Lequertier, Lucas, Mangeard, Martin, Maumont, Milhau, Naudin, Rius (C. G. T.), Robin (François), Tardy, Uchard, Van Graefschepe.

Groupe de l'artisanat. — MM. André (Jean-Louis), Boulland, Canonville, Chopin, Dallant, Lecœur, Levieux, Marant, Ouvière, Ressicaud.

Groupe des allocations familiales. — MM. Leroy (Louis), Mabit, Pasquet, Mme Picard.

Groupe des classes moyennes. — MM. Millot, Tisserand.

Groupe des coopératives. — MM. Benoist, de Laulanie, Lamy, Schatz, Viaux-Cambuzat.

Groupe des entreprises nationalisées. — MM. Bour, Taix, Verret.

Groupe de la pensée française. — MM. Byé, Caujolle, Dumontier, May, Philip, Sauvy, Soula.

Groupe des travailleurs:

C. G. C. — MM. Ducros, Le Ferme, Malterre, Puverel.

C. F. T. C. — MM. Bouladoux, Braun, Cade, Espéret, Foulot, Levard, Liénart, Mayoud, Paillieux, Reynaud, Mlle Tribolati, MM. Vansieleghem, Willame.

C. G. T. — M. Bouchaud, Mme Brisset, MM. Brouard, Duret, Frischmann, Furst, Le Brun, Le Quère, Leroy (André), Marion, Monjauvis, Racamond, Ruiz.

C. T. Intel. — M. Wolff.

Groupe de l'Union française. — MM. Bicheron (C. G. C.), Graeve, Jourdain, N'Gom (C. G. T.), Tidjani (C. F. T. C.).

A voté contre (1).

Groupe des associations familiales. — M. Noddings.

Se sont abstenus (43).

Groupe de l'agriculture. — M. Gourlot.

Groupe des associations familiales. — MM. Houist, Vinot, Dary.

Groupe des entreprises privées:

Entreprises commerciales. — MM. Cauchois, Deleau (Gustave), Demmerlé, Goudaert, Lacour-Gayet, Lemaire-Audoire, Paquette, Stoll, Thoumyre.

Entreprises industrielles. — MM. Auberger, Cagniard, Desse, Dumont, Garnier, Gingembre, Kruger, Lafond, Mayolle, Meunier, Pisson, Ricard, Trocmé, Waendendries.

Groupe des travailleurs:

C.-G.-T.-F. O. — MM. Allègre, Beyaert, Bomal, Bothereau, Cucuel, Degris, Delamarre, Goudy, Lapeyre, Pagliano, Peeters, Richard.

Groupe de l'Union française. — M. Bouruet-Aubertot, Delavignette, Poilay, Sar (C. G. T.-F. O.).

Paris — Imprimerie des *Journaux officiels*, 31, quai Voltaire.